



RAPPORT ANNUEL
ANNUAL REPORT

2015

VIEL & Cie 
GROUPE
VIEL



SOMMAIRE

CONTENT

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.

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.



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.

1 / MESSAGE DU PRÉSIDENT CHAIRMAN'S MESSAGE

3 / CHIFFRES CLÉS KEY FIGURES

5 / RAPPORT DE GESTION MANAGEMENT REPORT

5 / VIEL & CIE EN BOURSE INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

8 / ACTIVITÉS ACTIVITIES

9 / PÔLE D'INTERMÉDIATION PROFESSIONNELLE INTERDEALER BROKING

10 / PÔLE DE BOURSE EN LIGNE ONLINE TRADING

12 / PÔLE DE BANQUE PRIVÉE PRIVATE BANKING

13 / ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2015
SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2015

14 / UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE

15 / FAITS MARQUANTS KEY DEVELOPMENTS

17 / GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE CORPORATE GOVERNANCE

33 / PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL WORLD ECONOMIC REVIEW

39 / RÉSULTATS RESULTS

41 / PERSPECTIVES OUTLOOK

**42 / COMPTES CONSOLIDÉS
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

43 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS
REPORT OF THE INDEPENDENT AUDITORS

45 / COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

46 / ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

47 / BILAN CONSOLIDÉ CONSOLIDATED BALANCE SHEET

49 / TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

50 / TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS
CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

51 / ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

122 / COMPTES ANNUELS COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

123 / COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ SUMMARY INCOME STATEMENT

124 / BILAN RÉSUMÉ SUMMARY BALANCE SHEET

126 / VARIATION DES CAPITAUX PROPRES MOVEMENTS IN SHAREHOLDERS' FUNDS

127 / TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY

128 / TEXTE DES RÉOLUTIONS RESOLUTIONS

MESSAGE DU PRÉSIDENT

CHAIRMAN'S MESSAGE



Sur le plan économique, l'année 2015 aura notamment été marquée par une croissance mondiale toujours décevante et en-deçà des attentes initiales, par une chute du commerce international, par le maintien des politiques monétaires extrêmement accommodantes et enfin par la confirmation de la décline des prix du pétrole et des matières premières de façon générale.

Alors que la productivité mondiale enregistre une baisse et que la dette mondiale augmente de façon significative, plusieurs pays connaissent un ralentissement de leur croissance économique, l'inflation demeurant faible et les anticipations ne s'améliorant pas, les politiques monétaires sont appelées à la rescousse. Les Banques Centrales, préoccupées par la faiblesse de l'inflation et le risque de déflation, ont pris des mesures importantes pour réduire leurs taux de financement à l'économie. Cinq d'entre elles ont même choisi de franchir la barrière des taux négatifs. Depuis la crise de 2008, le rôle des banquiers centraux a été amplifié par le besoin de rassurer les marchés par une communication de leur stratégie et par leur décision d'être beaucoup plus présents sur la scène économique. Aujourd'hui les questions sur les choix des politiques monétaires, sur leurs limites et sur le ralentissement structurel de la croissance globale fusent de toute part.

Après la crise de 2008, les législateurs internationaux ont décidé de durcir les règles sur les marchés et de contrôler d'une façon beaucoup plus stricte et contraignante l'activité des institutions financières, en particulier des banques. Cependant, l'ensemble de ces mesures (Mifid, Bâle II et Bâle III, Volker rule notamment) ont modifié la structure des marchés incitant les banques en particulier à changer leurs stratégies et à réduire leurs expositions aux risques de marché. Les conséquences de cette nouvelle réalité sont très importantes. Ainsi, les marchés financiers connaissent une évolution majeure marquée notamment par une forte contraction des volumes traités.

Dans cet environnement en pleine mutation et particulièrement exigeant cependant stabilisé en 2015, le secteur des intermédiaires financiers globaux, dans lequel évolue notamment le Groupe Tradition, a été marqué, non plus par la croissance, mais par la consolidation des concurrents américains puis anglais et la reconfiguration de la structure des marchés. Le marché boursier français est resté en revanche dynamique et l'activité dans le secteur de la bourse en ligne a connu une croissance de 14 % de son volume d'affaires.

This past year was marked by disappointing global economic growth which fell short of initial expectations, and a slowdown in world trade. Leading central banks maintained their accommodative monetary policies, while oil and commodity prices in general continued their downward spiral.

At a time when productivity gains worldwide are faltering and global debt is skyrocketing, GDB growth in many countries is slowing, and inflation is persistently low and not expected to improve. Monetary policies have been called to the rescue. Central banks, worried about "lowflation" and the risk of deflation, have taken bold steps to reduce the cost of borrowing. Five of the biggest ones have even crossed the line by introducing negative interest rates. Since the 2008 crisis, the role of central bankers has been magnified by the need to reassure the markets by communicating their strategy and by their decision to move to the fore of the economic stage. Everywhere questions are being asked about monetary policy choices, their limits and the long-term slowdown of global expansion.

After the 2008 financial crisis legislators the world over scrambled to toughen market regulations, with a view to maintaining much stricter control of financial institutions, chiefly banks. However, the steps that have been taken or contemplated (notably MiFID, Basel II and III and the Volcker Rule) have changed the markets' underlying structure, inciting banks in particular to deploy new strategies aimed at reducing their exposure to market risks. The game change is having major repercussions. The financial markets are experiencing major changes marked in particular by a sharp reduction in trading volumes.

Against this rapidly changing and particularly demanding landscape, which stabilised in 2015, the global interdealer broking industry in which the Group operates was marked by a transition from growth to the consolidation of American and English competitors of the Tradition Group, and changes in market structure. The French stock market on the other hand remained dynamic and activity in the online trading sector delivered a 14% rise in trading volumes.

VIEL & Cie a ainsi enregistré pour l'année 2015, un chiffre d'affaires consolidé de 800,0 millions d'euros contre 727,0 millions d'euros en 2014, en hausse de 10,0 % à cours de change constants, le chiffre d'affaires est en baisse de 1,7 %.

Le résultat d'exploitation consolidé de VIEL & Cie s'élève à 56,6 millions d'euros en 2015, contre 37,2 millions d'euros en 2014 soit une hausse de 52,3 %. L'amélioration de la rentabilité s'explique principalement par une baisse des charges d'exploitation permise par une politique de réduction des coûts menée au sein du Groupe.

Le résultat net - part du Groupe s'inscrit à 32,0 millions d'euros en 2015 en croissance 50,1% par rapport à 2014 où il s'inscrivait à 21,3 millions d'euros.

Les capitaux propres consolidés de VIEL & Cie s'établissent à 452,4 millions d'euros contre 401,3 millions d'euros en 2014, dont 345,5 millions d'euros pour la part du Groupe après déduction de la valeur brute des actions propres détenues par VIEL & Cie elle-même pour un montant de 27,3 millions d'euros.

Dans le cadre des activités d'intermédiation professionnelle de VIEL & Cie, le Groupe se positionne comme l'un des 3 acteurs globaux du secteur, dans une industrie en cours de consolidation. En 2015 le Groupe Tradition a maintenu ses efforts d'une gestion stricte des coûts dans un environnement de marché stabilisé. Les mesures mises en place ont permis de réduire la base de coûts fixes ainsi que d'en améliorer la flexibilité, tout en minimisant les coûts de restructuration. Par ailleurs, le développement des capacités technologiques du Groupe, essentielles dans le cadre des évolutions réglementaires, s'est poursuivi notamment dans le cadre des activités de Tradition SEF, et en particulier par le biais de Trad-X, plateforme leader de négociation hybride pour les swaps de taux d'intérêts.

Sur son activité de bourse en ligne, l'année 2015 a été marquée par la poursuite du développement de Bourse Direct, leader de son secteur, avec une nouvelle hausse du volume d'ordres traités sur les marchés de 14 % et l'enregistrement de plus de 106 000 comptes de clients à la fin de l'année.

L'activité de banque privée, au travers de Swisslife Banque Privée, a quant à elle également enregistré de très belles performances en 2015.

En 2016, afin de conforter son positionnement dans le secteur, Compagnie Financière Tradition portera une attention particulière aux opportunités de croissance externe et organique découlant à la fois des évolutions réglementaires, mettant sous pression les acteurs de plus petite taille, et de la consolidation de l'industrie. Par ailleurs, le Groupe poursuivra ses efforts de gestion des coûts et notamment l'optimisation de ses investissements dans la technologie. Bourse Direct, quant à elle, poursuivra la croissance de son rythme de recrutement de nouveaux clients dans le cadre d'une politique d'investissement plus active.

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires qui se réunira le 14 juin 2016, la distribution d'un dividende de 15 centimes d'euro par action, versé en numéraire.

Je remercie nos actionnaires pour leur fidélité et leur confiance.

For the year ended 31 December 2015, VIEL & Cie reported consolidated revenue of €800.0 million compared with €727.0 million in 2014, a rise of 10.0%. In constant currency terms, revenue was down 1.7%.

Consolidated operating profit rose 52.3% to €56.6 million, compared with €37.2 million in 2014. The improved profitability was mainly due to a reduction in operating expenses as a result of the Group's cost reduction policy.

Group share of net profit was 50.1% higher at €32.0 million compared with €21.3 million in 2014.

Consolidated equity stood at €452.4 million against €401.3 million in 2014, €345.5 million of which was Group share after deduction of the gross value of directly held treasury shares totalling €27.3 million.

In its interdealer broking business, the Group is positioning itself as one of the three global leaders in the sector against a backdrop of a consolidating industry. During the year, the Tradition Group remained focused on cost management in a stabilised market landscape. Measures were implemented to reduce fixed costs and increase flexibility, while minimising reorganisation costs. At the same time, the Group maintained its investments in technology, essential in order to respond to the new regulatory landscape, in particular as part of Tradition SEF activities, and especially through Trad-X, Tradition's market leading hybrid trading platform for interest rate swaps.

In its online trading business, VIEL & Cie continued to develop Bourse Direct, the leader in its sector. Once again trading volumes were buoyant, rising 14% on the year, with over 106,000 investor accounts at year-end.

SwissLife Banque Privée, the Group's private banking business, also delivered very satisfactory results in 2015.

In 2016, Compagnie Financière Tradition intends to strengthen its position in the industry. Focus will be on external and organic growth opportunities resulting, on the one hand, from the evolving regulatory environment putting pressure on smaller players and on the other, the industry consolidation. Cost management will continue to be an area of focus, including the optimisation of its investments in technology. Bourse Direct will continue to expand its recruitment of new customers as part of a more active investment policy.

At the Annual General Meeting to be held on 14 June 2016, the Board will be seeking shareholder approval to pay a cash dividend of 15 euro cents per share.

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

CHIFFRES CLÉS KEY FIGURES

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

CONSOLIDATED REVENUE

(€m)

2015 800,0

2014 727,0

2013 744,6

retraité* / restated*

RÉSULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDÉ (en millions d'euros)

CONSOLIDATED OPERATING PROFIT (€m)

2015 56,6

2014 37,2

2013 27,1

retraité* / restated*

RÉSULTAT NET-PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

NET PROFIT-GROUP SHARE

(€m)

2015 32,0

2014 21,3

2013 5,9

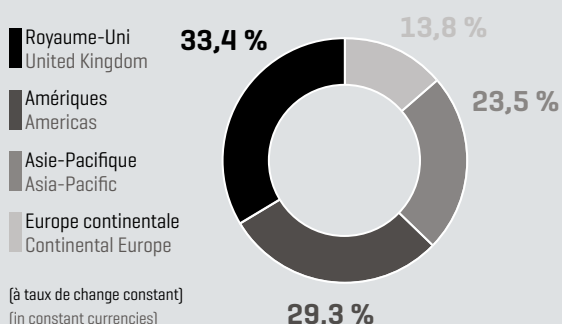
retraité* / restated*

CHIFFRE D'AFFAIRES

(par zone géographique)

REVENUE

(by geographic region)

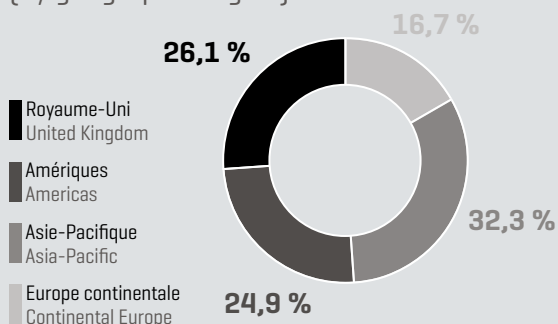


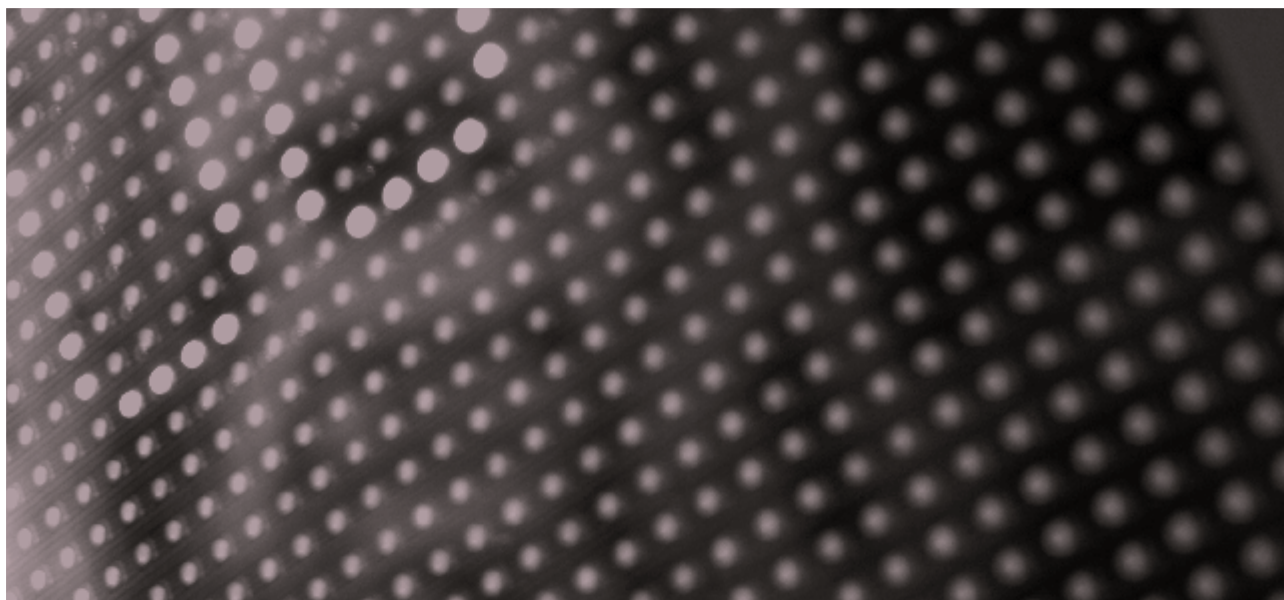
EFFECTIFS AU 31 DECEMBRE 2015

(par zone géographique)

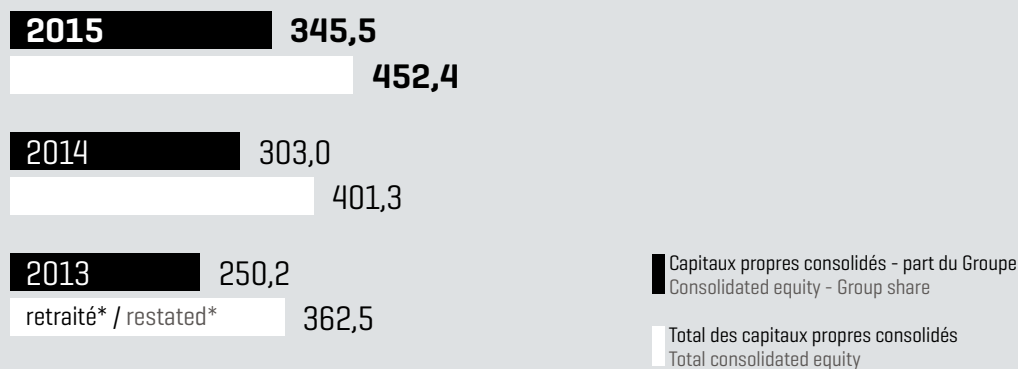
HEADCOUNT AT 31 DECEMBER 2015

(by geographic region)

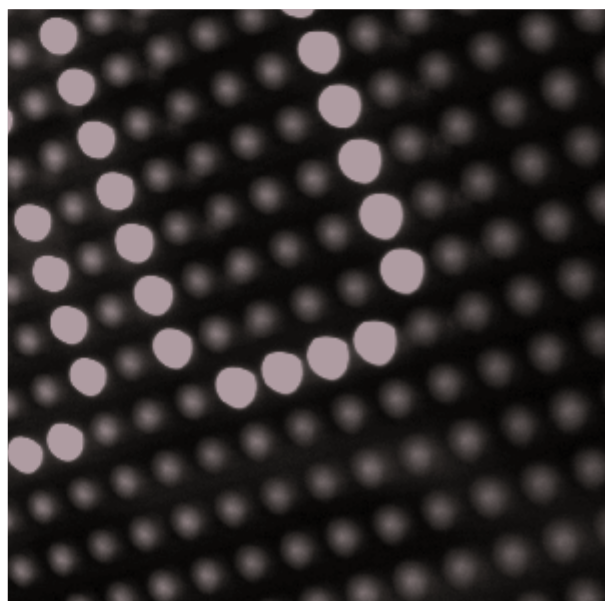
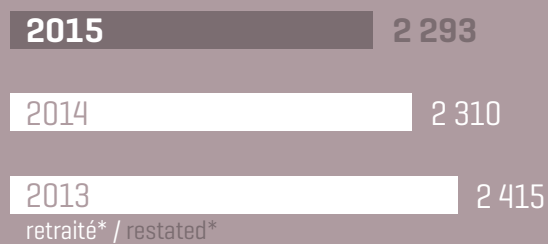




CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (en millions d'euros) CONSOLIDATED EQUITY (€m)



ÉVOLUTION DE L'EFFECTIF [au 31 décembre] HEADCOUNT [at 31 December]





VIEL & CIE EN BOURSE

INFORMATION

FOR SHAREHOLDERS

L'action VIEL & Cie clôture l'année 2015 avec un cours de 3,45 €, sa capitalisation boursière s'élève à 278 067 202 euros au 31 décembre 2015.

ÉVOLUTION BOURSÈRE DE VIEL & CIE

L'année 2015 aura soufflé le chaud et le froid sur les marchés financiers. Les indices européens s'en sortent mieux que les indices américains. Au sein du CAC40, l'évolution a été très contrastée cette année, avec des performances annuelles allant de -57 % (ArcelorMittal) à +59 % (Peugeot).

L'année avait commencé en fanfare pour les marchés, soutenue par les rachats d'actifs de la Banque centrale européenne, ainsi les Bourses européennes avaient enregistré un bond de 17,5 % au premier trimestre. Mais la nouvelle crise grecque en juin, suivi de l'effondrement des places chinoises, accompagné d'inquiétudes autour d'un ralentissement de l'économie mondiale, avaient tôt fait de calmer les ardeurs des investisseurs les plus optimistes.

C'est sur une note négative que la Bourse de Paris achève un exercice 2015 en dents de scie. L'indice parisien a clôturé jeudi 31 décembre sa dernière séance de l'année sur une baisse de 0,96 % à 4 637,06 points. Sur l'ensemble de l'année, le gain s'élève néanmoins à 8,54 %. Paris fait moins bien que Francfort qui a progressé de 9,56 % sur l'année. Pour Paris, cette progression est toutefois une bonne nouvelle, le CAC 40 avait baissé de 0,54 % sur l'ensemble de l'année 2014, tandis que Francfort avait progressé de 2,7 %.

L'action VIEL & Cie, quant à elle, a commencé l'année 2015 sur ses niveaux les plus bas de l'année à 1,83 € et a rapidement progressé au cours du premier trimestre pour atteindre 3 € le 15 avril 2015. Au second trimestre, l'action a atteint un premier plus haut de 3,25 € le 12 juin 2015, elle est restée stable au troisième trimestre évoluant entre ces deux cours. L'action a repris une nouvelle progression au dernier trimestre pour atteindre son plus haut annuel le 24 décembre 2015 à 3,55 €. L'action VIEL & Cie finit l'année 2015 sur ses niveaux les plus hauts à 3,45 €.

VIEL & Cie shares ended the year at €3.45, bringing the Company's market capitalisation to €278,067,202 at 31 December 2015.

SHARE PERFORMANCE

2015 was a rollercoaster ride for the financial markets. In Europe the benchmarks outshone the American indices.

The CAC40 delivered widely varying results, with annual performances ranging from -57% for ArcelorMittal to +59% for Peugeot.

The markets kicked off the year on the front foot, buoyed by the European Central Bank's quantitative easing programme, with European stock markets surging 17.5% in the first quarter. But a new Greek debt crisis in June, followed by a Chinese market meltdown, compounded concerns over a slowing world economy and soon dampened the ardour of even the most optimistic investors.

The Paris Bourse ended what had been a volatile 2015 on a negative note, slipping 0.96% to close at 4.637.06 points on Thursday 31 December trimming its gain for the year to 8.54%.

Paris fared less well than Frankfurt, which posted a yearly gain of 9.56%. This was still good news for Paris after the previous year when the CAC 40 fell 0.54%, while the Frankfurt Dax rose 2.7%.

After starting the year at their lowest level of €1.83, VIEL & Cie shares climbed rapidly during the first quarter to reach €3.00 on 15 April. In the second quarter, the share price hit €3.25 on 12 June then hovered between these two prices in the third quarter. It then trended upwards in the final quarter hitting its peak for the year at €3.55 on 24 December. The share price ended the year still on a high at €3.45.

DONNÉES BOURSIÈRES

STOCK MARKET DATA

	2015	2014	
Nombre d'actions au 31 décembre	80 599 189	77 136 740	Number of shares on 31 December
Capitalisation boursière au 31 décembre	278 067 202	141 931 602	Market capitalisation on 31 December
Cours le plus haut	3,55	2,82	Highest price
Cours le plus bas	1,78	1,62	Lowest price
Volume quotidien moyen en nombre de titres	31 374	12 982	Average daily volume of shares
PER au 31 décembre	5,9	6,7	PER on 31 December
Résultat d'exploitation / action	0,72	0,53	Operating profit/share
Résultat net - part du Groupe / action	0,45	0,30	Net profit - Group share per share/share

DIVIDENDE

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

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

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 ».

CAPITAL

Au 31 décembre 2015, VIEL & Cie est détenue à hauteur de 53,49 % par Viel et Compagnie-Finance (70,88 % des droits de vote), 5,85 % par Sycomore Asset Management (4,06 % des droits de vote), 3,91 % par Eximium (2,72 % des droits de vote), 4,85 % par Amiral Gestion (3,37 % des droits de vote), 0,47 % par Financière de l'Échiquier (0,33 % des droits de vote) et 22,61 % par le public (18,64 % des droits de vote), le solde, soit 8,81 % étant constitué d'actions autodétenues (aucun droit de vote).

Le nombre de droits de vote s'établit à 116 067 866 (après déduction des actions d'autocontrôle) au 31 décembre 2015.

OPÉRATIONS RELATIVES AUX OPTIONS D'ACHAT ET DE SOUSCRIPTION D'ACTIONNÉS 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

DIVIDEND

In 2015, the General Meeting approved a dividend of €0.15 per share for the 2014 financial year, for a total payment of €11,570,511. Dividends earned on treasury shares were carried to "Retained earnings".

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

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".

CAPITAL

Ownership of VIEL & Cie at the balance sheet date was as follows: VIEL et Compagnie-Finance 53.49% (70.88% of the voting rights), Sycomore Asset Management Group 5.85% (4.06% of the voting rights), Eximium 3.91% (2.72% of the voting rights), Amiral Gestion 4.85% (3.37% of the voting rights), Financière de l'Échiquier 0.47% (0.33% of the voting rights) and the public 22.61% (18.64% of the voting rights). The remaining 8.81% consisted of treasury shares without the right to vote.

There were 116,067,866 voting rights (after deduction of treasury shares) at 31 December 2015.

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.

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 2015, il existe 375 000 options de souscription d'actions de la Société, représentant une augmentation de capital potentielle de 0,47 %. Au cours de l'exercice 2015, aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été consentie à des salariés de filiales de VIEL & Cie. Il n'a pas été consenti d'options ni d'actions gratuites durant l'année à aucun des mandataires sociaux de la Société à raison des mandats et fonctions qu'ils y exercent, ni par la Société, ni par les sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 225-180 du Code de commerce, ni par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Il n'y a pas eu, au cours de l'exercice, de modification sur les plans accordés par le Groupe. Au cours de l'exercice 2015, aucune option de souscription ou d'achat n'a été exercée et aucune action gratuite n'a été émise. Les plans d'options de souscription d'actions et d'attributions d'actions gratuites sont détaillés en note 19 de l'annexe aux comptes consolidés.

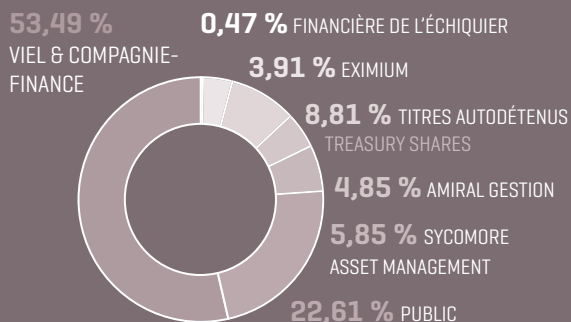
There were 375,000 share options outstanding at 31 December 2015, representing a potential capital increase of 0.47%. No share options were granted to employees of VIEL & Cie's subsidiaries during the reporting year. No options or free shares were granted in 2015 to Company officers on account of their office or duties, either by the Company or its affiliates pursuant to Section L. 225-180 of the Commercial Code, or by controlled companies within the meaning of Section L. 233-16 of the Code. No option schemes granted by the Group were modified during the year. No option schemes granted by the Group were modified during the year. No options to subscribe or purchase shares were exercised in 2015 and no free shares were issued. The share option schemes and free share schemes are disclosed in Note 19 of the notes to the consolidated financial statements.

RÉPARTITION DU CAPITAL

au 31 décembre 2015

SHAREHOLDINGS

at 31 December 2015

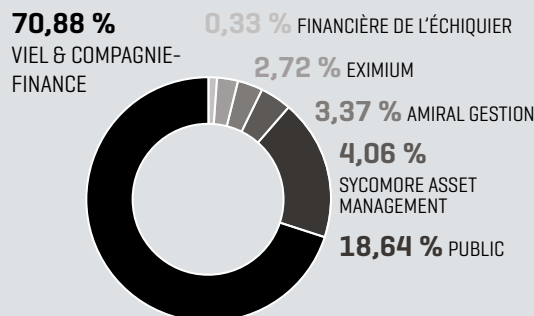


DROITS DE VOTE

au 31 décembre 2015

VOTING RIGHTS

at 31 December 2015



DIVIDENDE PAR ACTION

DIVIDEND PER SHARE

2015 0,15*

2014 0,15

2013 0,06

* Un dividende de 0,15 € par action au titre de l'exercice 2015 sera proposé à l'Assemblée Générale du 14 juin 2016.

* Shareholders will be asked to approve a dividend of €0.15 per share for the 2015 financial year at the General Meeting to be held on 14 June 2016.

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 69,22 % par VIEL & Cie et représentant 95,4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe ;
- la bourse en ligne au travers de Bourse Direct, société cotée sur Euronext Paris (compartiment C), contrôlée à 76,57 % ;
- la banque privée, SwissLife Banque Privée, dans laquelle VIEL & Cie détient 40 % en partenariat avec le groupe SwissLife.

VIEL & Cie enregistre une forte croissance de ses résultats en 2015 malgré un recul de 1,7 % de son chiffre d'affaires consolidé à taux constants. Ainsi, le résultat d'exploitation s'élève à 56,6 millions d'euros en 2015 contre 37,2 millions d'euros en 2014 soit une hausse de 52,3 %.

Le résultat net enregistre une hausse de 47,5 % pour s'établir à 47,5 millions d'euros en 2015 contre 32,2 millions d'euros en 2014.

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 69.22% interest. This segment represents 95.4% of the Group's consolidated revenue,
- online trading, through Bourse Direct, listed on the Euronext Paris (Compartment C), in which the Group has a 76.57% controlling interest,
- SwissLife Banque Privée, a private bank in which VIEL & Cie holds a 40% interest in partnership with the SwissLife Group.

The Group reported strong growth in operating results in 2015 despite a decline in consolidated revenue of 1.7% in constant currencies.

Consolidated operating profit rose 52.3% to €56.6m in 2015, compared with €37.2m in the previous year.

Net profit grew 47.5% to €47.5m compared with €32.2m in 2014.

PÔLE DE L'INTERMEDIATION PROFESSIONNELLE

Compagnie Financière Tradition est un des leaders des IDB (Inter Dealer Broker) sur le marché international. Présent dans 28 pays, le Groupe emploie près de 2 200 personnes et fournit des services d'intermédiation sur une vaste gamme de produits financiers (marchés monétaires, marchés obligataires, produits dérivés de taux, de change et de crédit, actions, dérivés actions, marchés à terme de taux et sur indices) et non financiers (énergie, environnement, métaux précieux).

Compagnie Financière Tradition SA est cotée au SIX Swiss Exchange (CFT). Le groupe apporte ses services aux institutions financières et autres traders professionnels sur les marchés de capitaux. Face à l'évolution réglementaire observée depuis quelques années et dans le prolongement logique de ses services de courtage à la voix, le groupe accélère le développement de son offre de services de courtage électronique par le biais de sa technologie propriétaire hybride et le lancement de diverses plateformes.

Compagnie Financière Tradition enregistre un chiffre d'affaires consolidé de CHF 814,5 millions en 2015 contre CHF 837,5 millions pour l'année 2014, soit une baisse de 2,7 % à cours de change courants. A cours de change constants, le chiffre d'affaires consolidé de Compagnie Financière Tradition est en baisse de 1,7 %.

La Société représente 95,4 % du chiffre d'affaires consolidé de VIEL & Cie en 2015.

L'activité du Groupe au cours du premier semestre 2015 s'est déroulée dans un environnement de marché contrasté. D'un point de vue global, le niveau d'activité s'est stabilisé au cours de cette période avec toutefois des différences entre les régions et les classes d'actifs. Le Groupe a ainsi pu bénéficier d'une augmentation de la volatilité sur certains marchés alors que d'autres demeuraient sous pression notamment en raison d'une faiblesse persistante des taux d'intérêts et d'une structure de marché toujours en mutation du fait des changements réglementaires.

Dans le cadre de ces évolutions réglementaires aux Etats-Unis, le Groupe a continué de développer avec succès les activités et le positionnement de Tradition SEF, en particulier par le biais de Trad-X, plateforme leader de négociation hybride pour les swaps de taux d'intérêts. En revanche, le quatrième trimestre a été marqué par un ralentissement de l'activité avec une baisse du chiffre d'affaires consolidé de 9,9 % à cours de change constant par rapport au quatrième trimestre 2014.

INTERDEALER BROKING

Compagnie Financière Tradition is one of the world's largest interdealer brokers in the international market. Represented in 28 countries, Compagnie Financière Tradition SA employs 2,200 people globally and provides broking services for a complete range of financial products (money market products, bonds, interest rate, currency and credit derivatives, equities, equity derivatives, interest rate futures and index futures) and non-financial products (energy and environmental products, and precious metals).

Compagnie Financière Tradition SA (CFT) is listed on the SIX Swiss Exchange. The Group facilitates transactions between financial institutions and other professional traders in the capital markets. Against a backdrop of continued uncertainty on the regulatory front and as a logical extension of its voice brokerage services, the group accelerated the development of its electronic brokerage services through hybrid proprietary technology and the launch of various trading platforms.

Compagnie Financière Tradition reported consolidated revenue of CHF 814.5m compared with CHF 837.5m in 2014, a decline of 2.7% at current exchange rates, or 1.7% in constant currencies.

The Company represented 95.4% of VIEL & Cie's consolidated revenue in 2015.

The Group faced a varying market environment in the first six months of 2015. Activity levels stabilised during the year, although there were differences between geographic regions and asset classes.

The Group benefited from increased volatility in a number of markets while others remained under pressure from the prolonged low interest rates and a continued evolving market structure as a result of regulatory developments.

In the context of the regulatory developments in the United States, the Group successfully developed the activities and positioning of Tradition SEF, especially through Trad-X, Tradition's market leading hybrid trading platform for interest rate swaps. However, the fourth quarter was marked by a decrease in activity levels with consolidated revenue declining 9.9% in constant currency terms compared with the same period in 2014.



Compagnie Financière Tradition

**CHIFFRES CLÉS
DE COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION**
(en millions de CHF)

**KEY FIGURES
FOR COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION**
(CHFm)

CHIFFRES D'AFFAIRES

(en mCHF)

REVENUE

(CHFm)

2015	814,5
2014	837,5
2013	874,4

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en mCHF)

OPERATING PROFIT

(CHFm)

2015	59,1
2014	41,2
2013	32,1

RÉSULTAT NET

attribuable aux actionnaires de la société
(en mCHF)

NET PROFIT

attribuable to company shareholders
(CHFm)

2015	40,5
2014	27,7
2013	15,5

PÔLE DE BOURSE EN LIGNE

Bourse Direct, le leader français de la bourse sur Internet, est présent sur tous les métiers, du courtage en ligne sur l'ensemble des produits de bourse aux services de Back-Office.

Bourse Direct a connu un fort développement en 2015 avec près de 4,7 millions d'ordres exécutés, en croissance de 14 % par rapport à 2014, battant ainsi un record historique du nombre d'ordres exécutés dans le secteur de la bourse en ligne en France pour des clients particuliers. Le recrutement de nouveaux clients de Bourse Direct en 2015 est resté soutenu, en augmentation de 22,5 % par rapport à 2014.

Sur la base des informations publiques, Bourse Direct confirme sa position de premier acteur du secteur de la bourse en ligne en France avec une part de marché estimée à plus de 35 %. Avec plus de 106 000 comptes de clients fin 2015, Bourse Direct est le premier acteur du marché de la bourse en ligne en France.

ONLINE TRADING

Bourse Direct, the French leader in online trading, offers a comprehensive range of services, from broking all stock market products to back office services.

Bourse Direct grew strongly in 2015. Order execution rose 14% year-on-year to close to 4.7 million trades, beating an historical record for the number of orders executed in the French retail online trading sector. The recruitment of new customers continued its momentum, rising 22.5% compared with 2014.

Bourse Direct confirmed its market leading position in the French online trading sector, with an estimated market share of over 35% according to published sources. With over 106,000 customer accounts at end-2015, the company is the leading online broker in France.

La clientèle de Bourse Direct reste parmi les plus dynamiques du marché avec un nombre d'ordres par compte par mois d'environ 3,7 pour 2015 comme en 2014.

Le chiffre d'affaires s'est établi en légère baisse de 1,1 % à 37,1 millions d'euros contre 37,5 millions d'euros en 2014.

Le produit net bancaire enregistre une baisse de 3,9 % et s'établit à 30,7 millions d'euros contre 31,9 millions en 2014.

Le nombre d'ordres exécutés connaît une croissance constante pour s'établir à 4,7 millions en 2015 contre 4,1 millions en 2014, soit une croissance de 14 %. Cette croissance du volume d'affaires s'explique notamment par le dynamisme commercial de la Société.

Bourse Direct se positionne aujourd'hui comme un « expert de la Bourse » en France. La Société propose un service de bourse en ligne dédié qui s'articule autour d'outils performants et innovants et d'une large gamme de produits : actions françaises et étrangères, produits de placement (OPCVM, Assurance-Vie), produits dérivés (MONEP, Futures), CFD, Forex. Bourse Direct dispose d'une équipe d'experts des marchés financiers qui accompagne les clients.

Dans le cadre d'une démarche pédagogique, des formations gratuites sont proposées à l'ensemble des prospects et clients dont les thèmes vont de l'initiation à la bourse à l'analyse technique. Bourse Direct propose ainsi à ses clients le meilleur service au meilleur prix. La société a été primée « Service Client de l'année 2016 » dans sa catégorie pour la deuxième année consécutive (Enquête menée par Viseo Conseil).

Bourse Direct dispose également d'un service d'exécution, qui assure une intégration complète de la chaîne de traitement des opérations de ses clients mais également d'un service de négociation, tenue de comptes, conservation auprès d'intervenants privés et institutionnels comprenant une mise à disposition de site Internet en produit « blanc ». Bourse Direct est certifiée selon la norme ISAE 3402 (Type 2) sur différents processus métier depuis 2012.

Its investors are among the most active in the market, with trades per account per month of around 3.7 in both 2015 and 2014.

Consolidated revenue declined slightly by 1.1% to €37.1m against €37.5m in the previous year.

Net banking income was down 3.9% to €30.7m compared with €31.9m in 2014.

Order volumes grew steadily during the year, rising 14% to reach 4.7 million at end-2015 compared with 4.1 million in 2014. This growth in trading volumes was driven by the company's dynamic business approach.

Bourse Direct has positioned itself as a "stock market expert" in France. Its dedicated online trading service offers powerful, innovative tools and spans a broad spectrum of products: French and foreign equities, investment products, (UNCITS, life insurance), derivative products (MONEP, futures), CFDs and Forex. It also has a team of financial market experts who provide support and guidance for clients.

As part of its educational services, it offers current and prospective customers a range of training opportunities free of charge, with themes ranging from stock market basics to technical analysis. The company is committed to providing its customers with the best service at the best price, and was voted "Best Customer Service in 2016" in its category, an award it won for the second year running (Survey conducted by Viseo Conseil).

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

Bourse Direct has had ISAE 3402 (Type II) certification for various service processes since 2012.



CHIFFRES CLÉS DE BOURSE DIRECT

KEY FIGURES FOR BOURSE DIRECT

PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

(en millions d'euros)

BANKING INCOME

[€m]

2015	37,6
2014	38,2
2013	34,9

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions d'euros)

OPERATING PROFIT

(€m)

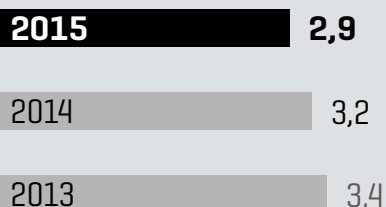


RÉSULTAT NET

(en millions d'euros)

NET PROFIT

(€M)



PÔLE DE BANQUE PRIVÉE ET DE GESTION D'ACTIFS

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 2015.

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

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

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

A fin 2015, les activités du groupe SwissLife Banque Privée regroupent 4,4 milliards d'euros d'actifs en conservation.

Ce pôle d'activité enregistre un produit net bancaire de 49,6 millions d'euros en 2015 contre 45,1 millions d'euros en 2014. La société enregistre une forte hausse de son résultat bénéficiaire en 2015 avec une marge nette de 20,3 %.

PRIVATE BANKING AND ASSET MANAGEMENT

VIEL & Cie has held a 40% stake in SwissLife Banque Privée since August 2007. The Group's private banking activities continued to grow in 2015.

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.

SwissLife Banque Privée had custodial assets of €4.4 billion at the end of 2015.

This business segment reported net banking income of €49.6m in 2015 against €45.1m in the previous year. The company posted a strong rise in profit for the reporting period, with a net margin of 20.3%.

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2015

SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2015

ACTIONNAIRES INSTITUTIONNELS
INSTITUTIONAL SHAREHOLDERS

15,09 %

VIEL ET COMPAGNIE-FINANCE

53,49 %

PUBLIC

22,61 %

VIEL & CIE

ACTIONS PROPRES

TREASURY SHARES

8,81%

COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION
INTERMÉDIATION PROFESSIONNELLE
INTERDEALER BROKER (IDB)

69,22 %

ACTIONS PROPRES
TREASURY SHARES: **4,86 %**

BOURSE DIRECT
BOURSE EN LIGNE
ONLINE BROKER

76,57 %

SWISSLIFE
BANQUE PRIVÉE
BANQUE PRIVÉE
PRIVATE BANK

40,00 %

UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE

AMÉRIQUES - AMERICAS

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

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

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

ASIE-PACIFIQUE - ASIA-PACIFIC

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

FAITS MARQUANTS KEY DEVELOPMENTS

2015.

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

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

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

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

* FOW International Awards

2014.

Nouveau partenariat dans le courtage de produits dérivés japonais.

New partnership to broker Japanese derivatives.

2013.

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

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

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

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

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

Acquisition of Dubus' online business by Bourse Direct.

2012.

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

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

Opened an office in Indonesia for Compagnie Financière Tradition.

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.

Acquired a 45% interest in Finarbit AG.

2009.

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

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

2008.

Ouverture d'un bureau aux Philippines.

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

Opened an office in the Philippines.

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

2007.

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

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

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

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

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

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

2006.

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

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

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

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

2005.

Ouverture d'un bureau à Santiago.

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

Intermédiation de la première transaction sur les dérivés climatiques.

Bourse Direct lance la marque TradeBox.

Bourse Direct fusionne avec la société Compagnie Financière Européenne ABS.

Opened an office in Santiago.

Acquired a 35% interest in Ong First Tradition (Pte) Ltd.

Brokered the first climate derivatives transaction.

Bourse Direct launched the TradeBox brand.

Bourse Direct merged with Compagnie Financière Européenne ABS.

2004.

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

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

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

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

2002.

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

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

2001.

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

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

1997.

Premier courtier à ouvrir un bureau de représentation en Chine.

First broker to open a representation office in China.

1996.

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

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

1988.

Introduction en bourse de VIEL & Cie.

VIEL & Cie listed on the stockmarket.

1986.

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

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



LA PRATIQUE DE LA GOUVERNANCE DE VIEL & CIE S'INSCRIT DANS LA CONTINUITÉ DES VALEURS ET DES PRATIQUES QUI INSPIRENT LA SOCIÉTÉ : QUALITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE, TRANSPARENCE DE SON ORGANISATION ET INDÉPENDANCE ET RESPONSABILITÉ DES MANAGERS DANS LE CADRE DE LEUR MISSION.

CORPORATE GOVERNANCE AT VIEL & CIE REFLECTS THE VALUES AND PRACTICES WHICH INSPIRE OUR COMPANY, THE KEY COMPONENTS BEING THE QUALITY OF OUR FINANCIAL INFORMATION, THE TRANSPARENCY OF OUR ORGANISATION, AND THE INDEPENDENCE AND ACCOUNTABILITY OF OUR MANAGERS IN THE PERFORMANCE OF THEIR DUTIES.

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 2015. A l'exception de Patrick Combes, Président-Directeur Général, et de Catherine Nini, Directeur financier, les administrateurs sont non exécutifs et indépendants.

Le critère d'indépendance retenu par le Conseil d'administration s'établit sur la règle générale selon laquelle un administrateur, quelle que soit l'ancienneté attachée à ses fonctions, est indépendant dès lors qu'il n'entretient directement ou indirectement aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement, sans tenir compte du critère de durée du mandat. Ainsi, aucun de

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 2015. All except Patrick Combes, Chairman and CEO, and Catherine Nini, Chief Financial Officer, are non-executive and independent directors.

The criterion applied to the independence of a director is based on the general rule that, irrespective of his or her seniority on the Board, a director is independent if he or she has no direct or indirect relationship of any kind with the Company, its Group or its Management, which could impair his or her freedom of opinion, irrespective of the length of the term of office. None of these Directors had previously belonged to any governing bodies of

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 2015. Durant l'exercice 2015, un administrateur de VIEL & Cie était également administrateur de Compagnie Financière Tradition SA, dont VIEL & Cie contrôle 69,22 % du capital au 31 décembre 2015 et un administrateur était également administrateur de Bourse Direct détenue à 76,57 % par VIEL & Cie et de quatre filiales anglaises de Compagnie Financière Tradition SA.

LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

COMPÉTENCES ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

La Présidence du Conseil d'administration est assurée par Patrick Combes.

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

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

VIEL & Cie or of any of its subsidiaries, or had business relations with VIEL & Cie or any of its subsidiaries at 31 December 2015. During the reporting period, one director was also a director of Compagnie Financière Tradition SA, in which VIEL & Cie controlled 69.22% of the capital at 30 December 2015, and one director was also a director of Bourse Direct, in which VIEL & Cie has a 76.57% holding, as well as four British operating subsidiaries of Compagnie Financière Tradition SA.

CORPORATE GOVERNANCE

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

BOARD OF DIRECTORS' POWERS AND PROCEDURES

The Board of Directors is invested with the powers and duties prescribed by law, the Articles of Association, and the Board of Directors' Rules of Procedure which were first adopted in 2003 and subsequently amended from time to time. It takes decisions in all areas that are not reserved to the General Meeting or other governing body. It is responsible for management at the highest level, and has the most extensive powers of supervision over executive management and the 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 meets about four times a year - when the half-year and annual accounts are closed and as required by Company business. Its meetings last an average of two hours.

The Board is chaired by Patrick Combes.

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

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.

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 2015

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

ACTIONNAIRES	Titres Shares	% du capital % of capital	% des droits de vote % voting rights	SHAREHOLDERS
VIEL et Compagnie-Finance	43 110 678	53,49 %	70,88 %	VIEL et Compagnie-Finance
Sycomore Asset Management	4 717 677	5,85 %	4,06 %	Sycomore Asset Management
Amiral Gestion	3 911 373	4,85 %	3,37 %	Amiral Gestion
Eximium	3 154 272	3,91 %	2,72 %	Eximium
Financière de l'Echiquier	381 973	0,47 %	0,33 %	Financière de l'Echiquier
Public	18 226 220	22,61 %	18,64 %	Public
Titres autodétenus	7 096 996	8,81 %	-	Treasury shares
Total	80 599 189			Total

INFORMATIONS JURIDIQUES

DÉCISIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 14 JUIN 2016

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

A caractère ordinaire

1/ COMPTES DE L'EXERCICE 2015, 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.

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

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

SHARE CAPITAL

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

CAPITAL STRUCTURE AND VOTING RIGHTS AT 31 DECEMBER 2015

The capital of €16,119,838 is comprised of 89,599,189 shares with a nominal value of €0.20.

LEGAL INFORMATION

RESOLUTIONS TO BE SUBMITTED TO THE GENERAL MEETING ON 14 JUNE 2016

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

Ordinary business

1/ ACCOUNTS FOR THE 2015 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.

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.

La **cinquième résolution** constate l'arrivée à son terme du mandat de Commissaire aux comptes titulaire du Cabinet ERNST & YOUNG, et propose de le renouveler pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

La **sixième résolution** constate l'arrivée à son terme du mandat de Commissaire aux comptes suppléant du Cabinet PICARLE & Associés, et propose de le renouveler pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

2/ AUTORISATION DE RACHAT D'ACTIONS PROPRES

La **septième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions propres qui avait été conférée au Conseil d'administration par l'Assemblée du 11 juin 2015.

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

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

Le nombre maximal de titres que le Conseil serait amené à détenir ne pourrait en aucun cas être supérieur à 10 % du capital social de la Société. Le prix maximum d'achat serait fixé à 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 2016.

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.

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.

The **fifth resolution** proposes that the statutory auditor, ERNST & YOUNG, whose term of office is due to expire, be re-appointed for a term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be held in 2022 to approve the financial statements of the year ended 31 December 2021.

The **sixth resolution** notes that the term of office of the alternate statutory auditor from the firm PICARLE & Associés is due to expire, and proposes that it be renewed for a further term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be held in 2022 to approve the financial statements of the year ended 31 December 2021.

2/ AUTHORITY FOR A SHARE BUY-BACK

The **seventh resolution** is intended to renew the authority given to the Board of Directors at the Annual General Meeting held on 11 June 2015, to purchase the Company's own shares.

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

- Authority 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 tenth 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 2016.

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.

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 est proposé de renouveler ces délégations en faveur du Conseil. Dans la **huitième résolution**, il est proposé de déléguer la compétence au Conseil d'administration d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, et sous forme d'attribution d'actions ou de valeurs mobilières gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions ou des valeurs mobilières existantes, dans la limite d'un montant maximal de 5 millions d'euros et jusqu'à l'Assemblée générale devant se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

4/ TRANSFERT DU SIÈGE SOCIAL

Dans la **neuvième résolution**, il est proposé de transférer le siège social au 9 place Vendôme - 75001 Paris et de modifier en conséquence les statuts.

A caractère extraordinaire

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

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

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

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

Cette délégation serait valable jusqu'à l'Assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Dans la **douzième 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.

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 **eighth 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 2016.

4/ TRANSFER OF THE REGISTERED OFFICE

In the **ninth resolution**, the proposal is to transfer the registered office of the Company to 9 place Vendôme - 75001 Paris, and to amend the Articles of Association accordingly.

Special business

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

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

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

This delegation would be valid until the general meeting convened to approve the financial statements for the financial year ending 31 December 2016.

In the **twelfth resolution**, the proposal is to renew the global delegations to the Board of Directors, with authority 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.

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 encore de la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou encore en unités de comptes fixées par référence à plusieurs monnaies, pour les titres de créances sur la Société.

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

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

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

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

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 **quatorzième résolution**, il est proposé d'autoriser le Conseil d'administration à procéder à des attributions, à son choix, d'actions gratuites (nouvelles ou existantes) au profit des membres du personnel salarié et/ou des dirigeants et mandataires sociaux

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

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

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

In the **thirteenth 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 disapplication of shareholder's pre-emptive rights.

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

- 10 million euros, for capital increases that may be carried out directly or indirectly through the issuance of 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 **fourteenth resolution** we are asking shareholders to authorise the Board of Directors to allot, at its election, free shares (either existing or to be issued) for the benefit of salaried staff and/or executives and officers of the Company or of affiliated

de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, ou certaines catégories d'entre eux avec suppression du droit préférentiel de souscription. Cette délégation mettrait à la disposition du Conseil d'administration un outil d'intéressement des collaborateurs de la société et de fidélisation tout en les associant davantage à son développement.

Cette délégation porte sur un montant maximal de capital social de 1,5 %.

L'autorisation sollicitée serait consentie pour une durée de vingt-six mois.

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

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

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

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

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

Conformément à la loi, nous vous proposons la **dix-huitième 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.

La **dix-neuvième résolution** vous propose de mettre en harmonie les statuts de la Société, conformément à la Loi sur la Modernisation de l'Economie (LME) du 4 août 2008, et de supprimer l'obligation de détention d'un nombre minimum d'action par les administrateurs.

4/ POUVOIRS

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

INFORMATIONS CONCERNANT LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACHAT D' ACTIONS CONSENTIES OU EXERCÉES EN 2015

Au cours de l'exercice 2015, aucune action nouvelle n'a été créée.

AUTORISATION D'ÉMISSIONS D' ACTIONS GRATUITES

L'Assemblée générale extraordinaire du 11 juin 2015 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

companies or groups, or certain categories of any such persons, with disapplication of shareholders' pre-emptive rights. This delegation would give the Board a loyalty and incentive tool which would also identify employees more closely with the Company's development.

This delegation relates to a maximum amount of 1.5% of the share capital.

The authority sought would be granted for a period of twenty-six months.

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

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

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

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

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

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

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

The **nineteenth resolution** proposes that the Company's Articles of Association be amended to bring them into line with the Law on the Modernisation of the Economy (LME) of 4 August 2008, and to end the obligation for directors to hold a minimum number of shares.

4/ POWERS

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

OPTIONS TO SUBSCRIBE OR PURCHASE SHARES GRANTED OR EXERCISED IN 2015

No new shares were created in 2015.

AUTHORITY TO ISSUE FREE SHARES

The Extraordinary General Meeting of 11 June 2015 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

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. La Société a un actionnaire majoritaire à hauteur de 53,49 % du capital social et 70,88 % 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.

Les participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance figurent en pages 7 et 19 du présent rapport. 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 mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat 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. L'Assemblée générale a délégué au Conseil d'administration les autorisations financières décrites en page 25 du présent rapport, incluant l'émission de bons d'offre.

Le contrat de prêt souscrit en 2015, 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 étrangères, dans lesquelles le franchissement de certains seuils même indirectement, 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 L621-18-2 du Code monétaire et financier réalisées au cours du dernier exercice, déclaré à la société.

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 53.49% interest in the share capital and 70.88% 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.

Known direct or indirect holdings in the Company's capital are disclosed on pages 7 and 19.

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. The General Meeting has delegated to the Board of Directors the financial authorities described on page 25, including authority to issue poison pills [*bons d'offre*].

The loan contract signed in 2015 (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

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 2015 est présenté ci-dessous :

Type de délégation Type of powers	AGE EGM	Echéance Expiry dates	Montant autorisé Authorised amount	Utilisation en 2015 Used in 2015	Autorisations résiduelles Remaining authorisations
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien du DPS) Capital increase (general delegation with pre-emptive rights maintained)	11-juin-15 11 June 15	AGO 2016 AGM 2016	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS) Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights)	12-juin-14 12 June 14	août 2016 Aug 2016	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS-Art-L411-2,II CMF) Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights - Sec. L. 411-2.II CMF)	12-juin-14 12 June 14	août 2016 Aug 2016	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital par incorporation de réserves Capital increase by capitalising reserves	11-juin-15 11 June 15	AGO 2016 AGM 2016	€ 5 000 000	-	€ 5 000 000
Augmentation de capital par émission de BSA (avec maintien du DPS) Capital increase by issuing warrants (pre-emptive rights maintained)	11-juin-15 11 June 15	août-17 Aug 17	€ 30 000 000	-	€ 30 000 000
Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer Capital increase by awarding free, existing or yet to be issued shares	11-juin-15 11 June 15	août-17 Aug 17	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735
Augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique) Capital increase by issuing warrants (in case of public offering)	11-juin-15 11 June 15	déc-16 Dec 16	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions) Capital increase (allotment of share options)	11-juin-15 11 June 15	août-18 Aug 18	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735
Réduction de capital (annulation d'actions) Capital reduction (cancellation of shares)	11-juin-15 11 June 15	AGO 2016 AGM 2016	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735

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

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Le Président-Directeur Général de la société a perçu au titre de l'exercice 2015, 321 437 euros de rémunération fixe versée par Viel et Compagnie-Finance, actionnaire majoritaire de VIEL & Cie, ainsi que des jetons de présence pour un montant de 12 000 euros versés en 2015 par VIEL & Cie, et 7 622,45 euros versés en 2015 par Viel et Compagnie-Finance.

Le Président-Directeur Général ne bénéficie au 31 décembre 2015 d'aucun plan d'options de souscription d'actions ni d'actions gratuites.

La rémunération versée aux mandataires sociaux est la suivante :

PATRICK COMBES

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

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

Autres mandats : Président-Directeur Général de Viel et Compagnie-Finance, Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse) et de Financière Vermeer NV (Pays-Bas), Administrateur de SwissLife Banque Privée, et de Verbalys,

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 2015 financial year is shown below:

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

REMUNERATION OF COMPANY OFFICERS

The Chairman-CEO received fixed remuneration of €321,437 for the 2015 financial year, paid by VIEL et Compagnie-Finance, majority shareholder of VIEL & Cie, as well as director's fees of €12,000 paid in 2015 by VIEL & Cie and €7,622.45 paid in 2015 by VIEL et Compagnie-Finance.

The Chairman-CEO did not benefit under any share option schemes or from any free shares at 31 December 2015.

Remuneration paid to officers of the Company is shown below:

PATRICK COMBES

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

Term of office: Renewed on 11 June 2015 for six years.

Other offices: Chairman and CEO of Viel et Compagnie-Finance, Chairman of the Board of Directors of Compagnie Financière Tradition (Switzerland) and Financière Vermeer NV (Netherlands), Director of SwissLife Banque Privée, and Verbalys, Chairman of SAS

Président de la SAS La Compagnie Vendôme, Gérant des SCI VIEL Foch et Vaullongue, Gérant de Immoviel, Membre du Comité de Pilotage Europlace, Membre du Comité stratégique International de Columbia Business School à New York.

Jetons de présence : 12 000 euros versés en 2015 par VIEL & Cie et 7 622 euros versés en 2015 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 de Terold Invest S.L.U. (Espagne), Président du Conseil d'administration de Quilvest (Luxembourg), Vice-Président de Quilvest Switzerland (Suisse), Vice-Président du Conseil de Surveillance de Bourse Direct, Gérant de Terold Sarl (Luxembourg), Administrateur de Tradition (UK) Ltd (Royaume Uni), Tradition Financial Services Ltd (Royaume Uni), TFS Derivatives Ltd (Royaume Uni), Trad-X (UK) Ltd (Royaume Uni), Quilvest Europe SA (Luxembourg), Viel et Compagnie-Finance, Belhyperion (Belgique), Quilvest European Partners (Luxembourg), QS GEO (Luxembourg), QS Italy (Luxembourg), QS Luxembourg Services (Luxembourg), Quilvest Wealth Management (Luxembourg), CBP Quilvest (Luxembourg), Arconas (Luxembourg), Quilvest European Investment Corp (Luxembourg), Compagnie Générale de Participations (Luxembourg), Barkingside (Luxembourg), Otito Properties (Luxembourg).

Jetons de présence : 12 000 euros versés en 2015 par VIEL & Cie et 7 622 euros versés en 2015 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, FNEGE (France), FONDACT (France), Administrateur de Assurances et Conseils St-Honoré (France) et de Compagnie Financière Tradition (Suisse), Membre du Conseil stratégique de Bolloré (France).

Jetons de présence : 12 000 euros versés en 2015 par VIEL & Cie, 27 690 euros au titre des jetons de présence et 18 460 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 et de TFI.

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

CATHERINE NINI

Fonction et rémunération : Administrateur.

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

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

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

AUTORISATION D'ÉMISSIONS D' ACTIONS GRATUITES

La Compagnie Vendôme, Manager of SCI VIEL Foch and Vaullongue, Manager of Immoviel, member of the Steering Committee of Europlace (France), member of the International Strategy Committee of Columbia Business School, New York (USA).

Emoluments: €12,000 paid in 2015 by VIEL & Cie and €7,622 paid in 2015 by VIEL et Compagnie-Finance.

CHRISTIAN BAILLET

Title and remuneration: Director.

Term of office: Renewed on 17 June 2011 for six years.

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

Emoluments: €12,000 paid in 2015 by VIEL & Cie and €7,622 paid in 2015 by VIEL et Compagnie-Finance.

JEAN-MARIE DESCARPENTRIES

Title and remuneration: Director.

Term of office: Renewed on 17 June 2011 for six years.

Other offices: Chairman of the Supervisory Board of Solution 30, 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: €12 000 paid in 2015 by VIEL & Cie, director's fees of €27,690 and fees of €18,460 for his role on the Audit Committee paid by controlled companies.

DOMINIQUE LANGLOIS

Title and remuneration: Director.

Term of office: Renewed on 17 June 2011 for six years.

Other offices: Director of GTI and TFI.

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

CATHERINE NINI

Title and remuneration: Director.

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

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

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

Conformément à l'article 223-26 du règlement général de l'AMF, nous vous précisons qu'au cours de l'exercice 2015, aucune action gratuite n'a été accordée.

INFORMATION CONCERNANT LES TITRES AUTODÉTENUS

Au cours de l'exercice 2015, VIEL & Cie n'a pas utilisé l'autorisation d'acquisition de ses propres titres.

Au 31 décembre 2015, VIEL & Cie détient 8,81 % de son capital, soit 7 096 996 actions.

INFORMATIONS CONCERNANT LES DIVIDENDES

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

- un dividende a été distribué en juin 2015 au titre du résultat de l'exercice 2014 d'un montant de 15 centimes par titre, soit un montant total de 11 570 511 euros.
- un dividende a été distribué en juin 2014 au titre du résultat de l'exercice 2013 d'un montant de 6 centimes par titre, soit un montant total de 4 628 204,40 euros.
- 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 6 169 339,20 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, que sont l'intermédiation professionnelle autour de la participation dans Compagnie Financière Tradition, la bourse en ligne avec Bourse Direct, la banque privée au travers de SwissLife Banque Privée, le pôle immobilier.

INVESTISSEMENTS DE L'EXERCICE

Au 31 décembre 2015, VIEL & Cie détient 69,22 % du capital de Compagnie Financière Tradition, contre 68,90 % en début d'exercice, et 76,57 % du capital de Bourse Direct, contre 76,57 % au 31 décembre 2014.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

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

Ces filiales opérationnelles sont principalement exposées aux

AUTHORITY TO ISSUE FREE SHARES

In accordance with the requirements of Article 223-26 of the AMF General Regulation, we confirm that no free shares were granted during the 2015 financial year.

TREASURY SHARES

VIEL & Cie did not make use of the authority to purchase its own shares in 2015.

The Company held 8.81% of its capital comprising 7,096,996 shares at 31 December 2015.

DIVIDENDS

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

- a dividend of €0.15 per share was paid in June 2015 for the 2014 financial year, for a total payment of €11,570,511.
- a dividend of €0.6 per share was paid in June 2014 for the 2013 financial year, for a total payment of €4,628,204,40.
- a dividend of €0.8 per share was paid in June 2013 for the 2012 financial year, for a total payment of €6,169,339.20.

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 2015, VIEL & Cie held 69.22% of the capital of Compagnie Financière Tradition, against 68.90% at the start of the year, and 76.57% of the capital of Bourse Direct, unchanged from 31 December 2014.

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.

risques suivants :

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

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

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

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

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

Le risque de crédit est avant tout le risque de perte financière pour les filiales opérationnelles si un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à une de ses obligations. Ce risque concerne principalement la rubrique des clients et autres créances. Les filiales opérationnelles de VIEL & Cie exercent le métier d'intermédiaire sur les marchés financiers et non financiers, principalement auprès d'une clientèle de professionnels pour Compagnie Financière Tradition, et auprès de particuliers pour Gaitame (filiale de Compagnie Financière Tradition) et Bourse Direct.

L'intermédiation professionnelle : Compagnie Financière Tradition

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

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

These subsidiaries are exposed to four main types of risks:

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

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

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

CREDIT AND COUNTERPARTY RISK

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

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

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

Interdealer broking: Compagnie Financière Tradition

This broking business consists of facilitating contact between two counterparties to a trade, and receiving a commission for services rendered. Compagnie Financière Tradition's exposure to credit risk in connection with these activities is therefore very limited. The quality of counterparties is evaluated locally by the subsidiaries in accordance with Group guidelines, and commission receivables are closely monitored. 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. These trades are managed through clearing houses on a cash settlement basis against delivery of the securities. Since October 2014, the period between the transaction date and the settlement date has generally been two days, during which time these companies are exposed to counterparty risk.

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

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

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

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

LA BOURSE EN LIGNE : BOURSE DIRECT

Bourse Direct traite principalement avec des particuliers, dont la couverture est assurée par les liquidités déposées sur leur compte 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.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

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

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

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

ONLINE TRADING: BOURSE DIRECT

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

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

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

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

Le risque de liquidité transactionnel concerne la capacité à couvrir les flux de trésorerie liés aux opérations en principal ou aux besoins des contreparties du marché - par exemple, la nécessité de financer des titres en cours de règlement ou de placer des marges ou des garanties auprès de chambres de compensation ou de banques fournissant des services de compensation aux sociétés consolidées du Groupe. Quoique difficiles à anticiper, ces besoins de liquidités sont généralement de court terme, à un jour voire intra journaliers, et sont généralement couverts par des découverts auprès de l'entité de compensation. Pour gérer ces risques, les filiales pratiquant des opérations en principal disposent d'une trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisants pour couvrir leurs besoins potentiels de financement en faisant appel à une approche statistique basée sur les données historiques, qui sont soumises à un test de résistance pour définir un niveau de réserve approprié.

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

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

RISQUE DE MARCHÉ

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

RISQUE DE CHANGE

LIQUIDITY RISK

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

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

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

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

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

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

MARKET RISK

VIEL & Cie is exposed to market risk in respect of the value of its assets and unfavourable changes in the costs of its debt. Market risk is the risk that the fair value 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.

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

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

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

RISQUES LIÉS À UNE STRATÉGIE DE PARTENARIAT

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

RISQUE OPÉRATIONNEL LIÉ AUX PARTICIPATIONS CONTRÔLÉES

Le risque opérationnel couvre tous les risques liés au traitement des opérations, allant de la correcte exécution des ordres de la clientèle, à la confirmation de ceux-ci puis au traitement administratif qui suit. D'éventuels dysfonctionnements informatiques, qui pourraient venir fausser l'exécution des opérations, entrent également dans cette catégorie. Par ailleurs, le risque opérationnel provient du rôle majeur que peuvent jouer les personnes clés au sein de l'organisation. Concernant les équipes opérationnelles, le risque de « débauchage » par les concurrents existe. Enfin, l'évolution et le perfectionnement des outils informatiques constituent un enjeu majeur.

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

ACTIVITÉS EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

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

STRUCTURE FINANCIÈRE

CURRENCY RISK

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

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

INTEREST RATE RISK

The Group's exposure to interest rate risk arises mainly from the structure of its financial debt.

However, since almost all the variable rate long-term financial debt is hedged through interest rate swaps, this risk is very marginal. Financial debt commitments within the Group must be approved by the Executive Board.

PARTNERSHIP RISKS

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

OPERATIONAL RISK RELATED TO CONTROLLED INTERESTS

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

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

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

RESEARCH AND DEVELOPMENT

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

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 2015, VIEL & Cie est endettée à hauteur de € 130 000 000, sur des échéances allant de 1 à 5 ans, et dispose par ailleurs d'une trésorerie immédiatement disponible de € 24 218 000. La trésorerie consolidée s'établit à € 475 013 000 ; avec un endettement consolidé de € 365 194 000, le Groupe affiche une situation financière solide, avec trésorerie nette positive de € 109 819 000.

Les emprunts bancaires de VIEL & Cie sont soumis à des clauses de remboursement anticipé ; le Groupe doit respecter certains ratios fixés contractuellement, portant notamment sur le niveau d'endettement du Groupe par rapport à sa trésorerie consolidée, ou sur le niveau des charges financières. Avec une trésorerie nette positive, le Groupe respecte ces ratios au 31 décembre 2015.

INFORMATION SUR LES FOURNISSEURS

AU 31 DÉCEMBRE 2015	Dettes non échues Debt not yet due			Dettes échues Matured debt	Total	AT 31 DECEMBER 2015
	De 1 à 30 jours 1 to 30 days	De 30 à 60 jours 30 to 60 days	Plus de 60 jours More than 60 days			
Encours au 31/12/2015	21 676	40 827	-	-	62 503	Outstandings at 31/12/2015
Factures non parvenues	-	-	-	-	175 146	Accrued payables
Total	21 676	40 827	-	-	237 649	Total

AU 31 DÉCEMBRE 2014	Dettes non échues Debt not yet due			Dettes échues Matured debt	Total	AT 31 DECEMBER 2014
	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 31/12/2014	57 370	-	-	1 120	58 490	Outstandings at 31/12/2014
Factures non parvenues	-	-	-	-	171 000	Accrued payables
Total	57 370	-	-	1 120	229 490	Total

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

Les dettes échues le sont pour la plupart depuis moins de 30 jours. VIEL & Cie dispose d'un processus de validation des factures par les services compétents préalable à tout paiement.

INFORMATION SUR LES CHARGES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT

VIEL & Cie constate des charges non déductibles fiscalement pour un montant de € 57 715 au titre de l'exercice 2015, constituées intégralement de la part non déductible fiscalement des jetons de présence.

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 2015, VIEL & Cie had net debt of €130,000,000 with maturities of 1 to 5 years, and available cash balances of €24,218,000. With consolidated cash of €475,013,000 and consolidated debt of €365,194,000, the Group is in a strong financial position, generating positive net cash of €109,819,000.

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.

SUPPLIERS

The above maturities are based on payment terms stated in invoices, or the end of the calendar month in which invoices were received. Matured debts are mainly less than 30 days.

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

NON-TAX DEDUCTIBLE EXPENSES

VIEL & Cie recognised non-tax deductible expenses of €57,715 for the 2015 financial year. These expenses consisted entirely of the non-deductible portion of directors' fees.

PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL WORLD ECONOMIC REVIEW

À LA RECHERCHE DE THARSIS ET D'OPHIR

Les hommes ont toujours été à la recherche des îles de Tharsis et d'Ophir, où les bateaux du roi Salomon chargeaient or, argent, pierres précieuses, épices, encens et santal, comme l'affirme la Bible et la mythologie. La finance - aussi - est à la recherche de ces deux îles pour trouver des rendements appétissants sur le capital. Mais les Banques Centrales et la faiblesse de l'inflation éloignent de plus en plus ce mirage. En effet, le monde est entré dans une phase très particulière : l'inflation très élevée - l'hydre qui a dominé le dernier quart du siècle passé - a perdu son pouvoir pervers. Les gains de productivité, même s'ils sont en baisse (voir graphique 1) (évolution de la productivité dans BIS) couplés au transfert au cours des 25 dernières années de 820 millions d'êtres humains des secteurs à faible productivité à des secteurs à productivité plus élevée et au processus de l'ubérisation progressive de l'économie mondiale font baisser l'inflation. De plus, la faiblesse de la demande mondiale de matières premières, de biens et de services, réduit les coûts de fabrication et la concurrence est de plus en plus vivace avec une forte compétition sur les prix. Ces phénomènes peuvent, en partie, être conjoncturels. Mais beaucoup de ces faits sont structurels et modifient le panorama de l'inflation mondiale.

Les Banques Centrales sont préoccupées par la faiblesse de l'inflation - qui peut se transformer en déflation - et ont pris des mesures importantes pour réduire leurs taux de financement à l'économie. Cinq d'entre elles ont même choisi de franchir la barrière des taux négatifs. A part l'expérience de la Suisse au cours des années 70, quand la SNB avait introduit des taux négatifs pour les dépôts de capitaux étrangers, le monde n'avait jamais vu des taux négatifs. Dans le passé il y a quelques traces de taux très faibles. Par exemple, après la conquête de l'Égypte par Rome, les taux sur le forum étaient tombés à 4 % (équivalent d'un taux proche du zéro). A la fin du XVI^e siècle à Gênes - la plus importante place financière de toute l'Europe - on avait enregistré des taux de 1,875 %, lors de l'arrivée massive des galleons espagnols transportant l'argent, métal extrait dans les mines mexicaines de Zacatecas et dans la fabuleuse mine de Potosí (ancien Pérou). C'est l'argent « américain » et son impact important sur l'inflation dans l'Europe maniériste qui avait déjà alimenté les débats entre Jean Bodin et Jean de Malestroit (1568). Les taux ont traversé le miroir magique (celui d'Alice) et sont entrés dans le pays des merveilles, celui des taux négatifs habités par des chapeliers fous, des dodos et des chats du Cheshire...

IN SEARCH OF THARSIS AND OPHIR

Treasure hunters over the ages have searched for the islands of Tharsis and Ophir, where King Solomon's boats left laden with gold, silver, precious stones, spices, incense and sandalwood, as related in the Bible and myth. Finance, too, searches for these two fabled isles to find appetising yields on capital. But central banks and low inflation have conspired to turn this quest more and more into a mirage. Indeed, the world has entered a very peculiar phase in which high inflation, the Hydra that cursed the last quarter of the 20th century, has lost its stultifying power. Over the past 25 years it has been steadily beaten by productivity gains, despite their recent reversal (see Figure 1) (Productivity growth in the BIS), by the transfer of 820 billion jobs from low- to higher-productivity sectors and by the "Uberisation" of the economy at large. Moreover weak demand worldwide for commodities, goods and services has lowered manufacturing costs and competition is hotting up, leading to price wars. These developments may, to some extent, be cyclical. Yet in many cases they reflect structural changes in the global inflationary landscape.

Central banks, worried that "lowflation" might morph into deflation, have taken bold steps to reduce the cost of borrowing. Five of the biggest ones have even crossed the line by introducing negative interest rates. Apart from one instance in the 1970s, when the Swiss National Bank (SNB) charged negative interest on foreign depositors' accounts, the world had never before ventured into this *terra incognita*. There had of course been a few cases when money cost next to nothing. After the Romans conquered Egypt, for example, the benchmark interest rate in the forum fell to 4% (near zero by today's standards). And, at the end of the 16th century, traders in Genoa (Europe's largest financial centre at the time) could borrow at 1.875% when Spanish galleons arrived in port, bringing silver from the Zacatecas mines in Mexico, and the wondrous Potosi mine in the then Peru. This dubious "American" money, and its inflationary impact on a materialistic Europe, already fuelled debate between Jean Bodin and Jean de Malestroit in 1568. But now interest rates have breached Alice's magic looking glass and spun into a topsyturvy Wonderland of mad hatters, dodo birds, Cheshire cats and lenders who pay people to borrow from them...

DE LA ZIRP À LA NIRP... ET LA CANTATE BWV 192 DE BACH

Dans ses Satires le poète latin Juvénal écrit *Omnia Romae cum pretio* (à Rome tout a un prix). Actuellement, les taux négatifs (donc un prix inférieur à zéro de l'argent) représentent un défi important sur le plan psychologique pour les acteurs économiques... mais aussi pour les gestionnaires, les arbitragistes et les actuaires qui doivent faire des calculs sur les réserves mathématiques des compagnies d'assurance. Ils représentent aussi une menace pour les rentiers de Balzac, de Zola, de Goldoni, de Dostoïevski ou de Foster.

Cinq Banques Centrales sont passées de la ZIRP (politique des taux à zéro) à la NIRP (politique des taux négatifs). Ce choix alimente un débat violent, sanguin et presque « théologique » parmi les économistes, dans le monde politique et chez les banquiers. Les achats d'obligations réalisés dans le cadre du *Quantitative Easing* s'amplifient et les bilans des six principales Banques Centrales (Fed, BCE, BoE, SNB, BoJ, PBOC) dépassent les 16 trillions de dollars. Ce montant doit être comparé à la valeur du PIB mondial estimée à environ 80 trillions de dollars (voir graphique 2).

Certains affirment que, sans ces mesures non conventionnelles, l'économie mondiale serait beaucoup plus faible et l'économie de certains pays serait probablement en déflation. D'autres soutiennent que les injections de liquidité et les taux négatifs sont une drogue pesante qui soutient artificiellement l'économie et qu'un jour il faudra désintoxiquer le patient et retourner à la normalité.

Mais cela représente un danger essentiel pour sa santé et pour sa vie. Les banquiers centraux sont très conscients de ce problème et de ce risque. Par contre, le monde politique exprime sa préoccupation, mais - de facto - bénéficie de ces politiques qui lui évitent de faire des choix délicats et pénibles qui pourraient lui faire perdre le soutien des électeurs... et le monde politique chante tous les matins la cantate 192 de Bach (*Nun alle danket Gott* = maintenant, rendez tous grâce à Dieu) dans laquelle le mot « Gott » est remplacé par les Banques Centrales... Le montant de bons du trésor et d'obligations, qui est négocié à des taux négatifs, a atteint le niveau de plus de sept trillions de dollars. Il faut comparer ce chiffre au montant de la dette totale (privée et publique) en circulation dans le monde, estimée à 223 trillions de dollars. Il s'agit d'un pourcentage relativement limité, mais, grâce à cette réalité, certains pays peuvent maintenant s'endetter à des taux négatifs pendant des périodes allant jusqu'à dix ans. Cela peut créer des distorsions très importantes dans l'allocation des ressources. Les capitaux à la recherche de la stabilité sont, maintenant, forcés d'investir dans des actifs financiers ayant un coût plutôt qu'un rendement.

LE POUVOIR DE LA PAROLE DES BANQUES CENTRALES QUI RISQUE DE DEVENIR DES PYGMALIONS

Sur les bancs de l'école on étudie (entre autre...) les instruments de la politique monétaire, mais il n'y a pas encore de cours de sémiotique de la communication des Banques Centrales. Depuis la crise de 2008, le pouvoir de la parole des banquiers centraux a été amplifié par le besoin de rassurer les marchés et par la décision des banquiers centraux d'être beaucoup plus présents sur la scène économique et de communiquer avec les marchés sur leurs intentions et leurs stratégies, dans la cadre de la philosophie de la *maison de cristal* et de la transparence. Des phrases de type « *whatever it takes* » ou bien « *data dependent* » sont devenues de puissants instruments de politique monétaire, riches de contenus sémantiques et denses de significations et de messages subliminaux. Probablement, les banquiers centraux ont lu et assisté à des leçons d'Umberto Eco... Sinon, ils auraient dû le faire.

FROM ZIRP TO NIRP AND BACH'S CANTATA 192

In his Satires the Roman poet Juvenat wrote, "Omnia Romae cum pretio" (everything in Rome has a price). At present negative interest rates (a sub-zero cost of money) represent a major psychological challenge, not only for all actors in the economy but also for wealth managers, arbitrageurs and insurers who have to calculate their companies' actuarial reserves. They also pose a threat to those who depend on investment income, like the rentiers in the novels of Balzac, Zola, Goldoni, Dostoyevsky and Foster.

Five major central banks have gone from a zero interest rate policy (ZIRP) to a negative interest rate policy (NIRP). This move has unleashed a bitter, heated and even "theological" debate among economists working for governments and financial institutions alike. Bond buying as part of quantitative easing has swollen to the point where the combined assets of the world's six leading central banks (the Fed, the ECB, the BoE, the SNB, the BoJ and the PBoC) now exceed \$16 trillion. By comparison annual global GDP totals roughly \$80 trillion (see Figure 2). Some contend that, without this unconventional monetary stimulus, the global economy would be much weaker and some countries would probably be experiencing deflation. Others claim that liquidity injections and negative interest rates are like strong amphetamines, that they are keeping the economy going artificially and that, one day, it will need an addiction treatment to return to normal.

But withdrawal will put the world economy in grave and even mortal danger, a risk that central bankers are well aware of. Meanwhile governments voice concern but actually benefit from these measures, which save them having to make painful, awkward choices—choices that could see them lose the support of their electors. So politicians the world over sing Bach's cantata 192 "Nun alle danket Gott" (Now thank ye all our God), replacing the word "God" with "central banks"... The face value of sovereign notes and bonds that trade at negative rates now exceeds \$7 trillion. That may be a relatively small fraction of total outstanding private and public debt around the world (estimated at \$223 trillion), but the fact is that some national treasuries can now borrow at negative rates for up to ten years. This could create huge distortions in the allocation of resources. Investors looking for stability are now forced to buy financial assets that come at a cost instead of with a yield.

CENTRAL BANKS WIELD COMMUNICATIVE POWER BUT COULD BECOME PYGMALIONS

In lecture halls students hear, among other things, about monetary policy instruments. But there is no course on the semiotics of central banks' statements. And yet, since the 2007-08 financial crisis their communicative power has been magnified by the need to reassure the markets and by their decision to move to the fore of the economic stage. They now want to put their intentions and strategies across to investors as part of a Crystal Palace philosophy of transparency. Phrases like "whatever it takes" and "data dependent" have become powerful monetary policy tools—pithy, loaded and brimming with subliminal meaning. Central bank governors have probably read or seen interviews with Umberto Eco (if they haven't, they should).

En effet, en 2015, certains banquiers centraux ont commis des erreurs de communication avec les marchés ou, bien, les messages envoyés ont été très mal interprétés avec des effets très déplorables voire même catastrophiques. Par ailleurs, les banquiers centraux sont menacés par la tentation de devenir des pygmaliens et de tomber sous le charme de leurs politiques monétaires « sculptées » pour soutenir les économies, relancer la croissance et l'inflation...

LA CRISE DES PAYS PRODUCTEURS DE MATIÈRES PREMIÈRES ET LES DOUTES SUR LA CROISSANCE CHINOISE

La chute violente de presque tous les cours des matières premières, en particulier celui de l'énergie, a eu un impact important sur la croissance des pays producteurs, sur le taux de l'inflation mondiale, sur les anticipations de l'inflation dans le futur (voir les swap à 5 ans dans 5 ans, très suivis par les gouverneurs des Banques Centrales) et sur la croissance des pays avancés car la demande des pays émergents s'est effondrée. Ces événements ont influencé d'une façon très importante l'évolution des marchés : baisse des taux d'intérêts, faiblesse prononcée de plusieurs devises, doutes sur la valeur des actions, forte volatilité des devises des principaux pays avancés. Les flux des capitaux entre les pays émergents et les avancés ont été très importants avec des mouvements erratiques et très violents. On peut estimer à plus de deux trillions ces flux très déstabilisants. Ces mouvements des plaques tectoniques financières modifient d'une façon brutale et rapide les relations entre les macro-régions économiques mondiales. Ces phénomènes ont coïncidé avec une importante transformation de l'économie chinoise qui est en train d'abandonner une orientation de type « staliniste » du développement pour s'orienter vers une croissance privilégiant l'homme, le respect de la nature, les services, la consommation privée et qui ne se focalise plus sur le couple production-exportation. Mais la Chine est une macro-économie mondiale extrêmement importante et les effets de ses choix se répercutent sur les autres économies et sur les marchés.

Les décisions de la PBOC (voir la dévaluation du renminbi du mois d'août) et des autorités chinoises jouent un rôle nouveau dans l'économie globalisée... il faut se rappeler qu'à la fin du XVI^e siècle les économies chinoise et indienne étaient les deux principales économies mondiales... et que l'histoire est un cercle évolutif (vicieux ou bien vertueux).

2015 : LA BATAILLE DES MONNAIES CONTINUE

On pourrait l'appeler la *Guerre de 90 ans*, mais elle n'est pas encore terminée. La guerre a commencé en 1926, quand la France avait dévalué le franc. Une quarantaine de pays avait dévalué leur monnaie entre 1926 et 1936, avec des effets catastrophiques sur l'économie mondiale.

Au cours des cinq dernières décennies, beaucoup de pays ont officiellement dévalué leur monnaie et à partir de 1971, l'introduction des changes flottants a modifié les règles et permis à beaucoup de pays de laisser « filer » leur monnaie vers le bas avec l'objectif de relancer la compétitivité perdue, de soutenir l'économie et de lutter contre le chômage. Au cours de 2015 et au début de 2016, toutes les monnaies ont fluctué d'une façon violente. Les devises des principaux pays producteurs de matières premières ont été soit formellement dévaluées soit ont perdu beaucoup de terrain contre le dollar. Le *greenback* a confirmé son rôle essentiel de pivot mais il a aussi déçu les nombreux paris pris par les stratégestes pariant sur une baisse importante de l'euro, pénalisé par la croissance atone, la faiblesse de l'inflation et la politique monétaire de la BCE, indirectement orientée pour faire baisser la devise européenne.

Last year some of them made mistakes communicating with the markets. Or the signals they sent were grossly misinterpreted, with regrettable and even disastrous consequences. Yet central bankers run the risk of becoming Pygmaliens and falling under the spell of monetary policies that they have "sculpted" to shore up their economies by spurring growth and rekindling inflation.

THE DISMAL OUTLOOK FOR COMMODITY PRODUCERS AND DOUBTS ABOUT CHINA'S HEALTH

The precipitous fall in prices of raw materials generally, and fossil fuels in particular, has stymied economic growth in the producing countries along with global inflation and long-term inflation expectations (witness 5-year swaps in 5 years, an indicator watched closely by central banks). But it has also hurt expansion in the developed countries because demand in the emerging regions has collapsed. These developments have had a huge impact on the markets in the form of sinking interest rates, a marked weakness in many currencies, doubts about the valuation of equities and heavy volatility in exchange rates between the major industrialised nations. Capital flows between the developed and emerging countries have been erratic and prone to large, sudden swings. These tectonic shifts are estimated to be worth over \$2 trillion, enough to change relationships between the world's economic blocs swiftly and significantly. They coincide with a paradigm change in China, which is debunking Stalinist-style economic development driven by production and exports and shifting to a model that instead emphasises people, respect for the environment, services and private consumption. China is an extremely important part of the global macro-economy, and its choices affect other countries and markets.

The decisions of the People's Bank (cf. the yuan devaluation last August) and the government are playing a new, world-shaping role. We shouldn't forget that, in the late 16th century, China and India had the largest economies on earth. History is an ever evolving circle, both vicious and virtuous.

2015 WAS CONTINUING CURRENCY WARS

We could call it the Ninety Years' War but it is not over yet. It began in 1926, when France devalued the franc. Some 40 countries followed suit over the next ten years, with disastrous consequences for the world economy.

In the past five decades many nations have officially devalued their currency. The introduction of floating exchange rates in 1971 changed the rules of the game, enabling countries to let their currency sink in a bid to revitalise lost competitiveness, shore up their economy and fight unemployment. Throughout last year and in early 2016, exchange rates everywhere gyrated. The main commodity currencies were either formally devalued or lost considerable ground against the US dollar, which reasserted its pivotal role but also disappointed numerous strategists, who had bet on a steeper decline in the euro due to the Euro Zone's sluggish growth and low inflation and an ECB monetary policy that was indirectly intended to drag down the single currency.

UTILISATION DES « TRÉSORS DE GUERRE »

Au cours de 2015 on a assisté à l'utilisation massive des réserves et des trésors de guerre accumulés pour faire face aux moments difficiles, comme dans toute l'histoire de l'humanité, quand princes, rois et empereurs ont entassé des milliers de talents d'or et d'argent pour se protéger contre les attaques des ennemis, pour payer les mercenaires et financer les dépenses de guerres. Certaines Banques Centrales ont dû dépenser des milliards pour protéger leurs devises et pour combler les trous béants dans les balances des paiements.

D'autres pays ont dû utiliser en large mesure les actifs de leurs fonds souverains pour absorber le déficit de leurs budgets, souvent trop dépendants des exportations de matières premières et de la fiscalité appliquée sur les ventes. Paradoxalement, on a aussi découvert que ces actifs - très impressionnants sur le papier - perdent une partie de leur puissance quand ils doivent être mobilisés car les marchés anticipent les ventes et les acheteurs deviennent plus exigeants. Ces ventes se transforment en « liquidations » dans un marché qui les absorbe avec difficultés.

MARCHÉS ET BANQUES CHANGENT DE NATURE

Après la crise de 2008, les législateurs internationaux ont décidé de durcir les règles sur les marchés et de contrôler d'une façon beaucoup plus stricte et contraignante l'activité des institutions financières, en particulier les banques. Mais l'ensemble de ces mesures (MiFid, Bâle II et Bâle III, *Volcker rule* pour ne citer que les plus connues) ont modifié la structure des marchés. En particulier, les banques sont en train de changer leurs stratégies et réduisent leurs expositions aux risques de marché. Les conséquences de cette nouvelle réalité sont très importantes. Les risques et leur gestion sont transférés dans le monde des Hedge Funds, des sociétés de gestion, des Fonds souverains et - paradoxalement - dans les bilans de Banques Centrales. La concentration des risques se fait dans un nombre de mains inférieur au passé. Les marchés ont perdu de la profondeur et sont incapables d'absorber des flux massifs à l'achat ou la vente. Les Banques Centrales, le FMI et la BRI se rendent compte de cette nouvelle réalité qui peut créer des conditions spécifiques très délicates avec des excès déstabilisants.

Le monde politique n'a pas encore pris conscience de ce phénomène ; en revanche, les autorités de contrôle ont exprimé des doutes sur cette nouvelle réalité. Et on a pu observer les mouvements erratiques dans un climat de panique lors de la grande correction des hausses des prix des actions et des obligations du mois d'avril de l'année passée, ou lors de la dévaluation du renminbi du mois d'août ou la sévère correction des bourses du mois de janvier 2016.

ENTRE CHARTS ET ALGO-TRADING

Les marchés sont fortement influencés par les analyses chartistes et l'algo-trading. En effet, la technique des charts joue un rôle de plus en plus important sur l'évolution des cours de tous les marchés.

Par exemple, les prix du pétrole ont été fortement conditionnés par les objectifs suggérés par les charts... les supports et les résistances du couple USD/Eur indiqués par les charts ont été très souvent respectés... et les charts avaient clairement signalé la possibilité technique pour les taux des Schatz allemands de passer sous le zéro, quand personne n'anticipait cette hypothèse. Très souvent, les charts s'auto-réalisent car un nombre important d'opérateurs les observe et a un comportement « pavlovien » tel que de simples graphiques peuvent indiquer le trend des prix sur plusieurs marchés.

USING THEIR WAR CHESTS

2015 saw central banks dig deep into their reserves, much like princes, kings and emperors over the ages have had to draw down war chests brimming with gold and silver talents to protect their lands from enemy attacks, pay mercenaries and fund military campaigns. Some monetary authorities last year had to fork out billions to defend their currency and fill the yawning gaps in their current accounts.

Other countries, overly dependent on commodity exports and sales tax revenues, but equipped with a sovereign wealth fund, had to tap into it to cover their budget deficit. Ironically the world discovered that the assets of such funds, so impressive on paper, lost a lot of their clout when it was time to cash out. The reason is that buyers anticipate the decision to unload and become more demanding as a consequence. The sales turn into liquidations that the markets have trouble absorbing.

A MAKE-OVER FOR MARKETS AND BANKS

After the financial crisis legislators the world over scrambled to toughen market regulations, with a view to maintaining much stricter control of financial institutions, chiefly banks. However, the steps that have been taken or contemplated (MiFID, Basel II and III and the Volcker Rule, to name the most famous ones) have changed the markets' underlying structure. Banks, in particular, are deploying new strategies aimed at reducing their exposure to market risks and the game change is having major repercussions. Risks and their management are being transferred to hedge funds, money managers, sovereign wealth funds and, paradoxically, central banks' balance sheets. Risk is being concentrated in the hands of a smaller number of players than previously. The markets have lost their depth and are now incapable of absorbing massive inflows and outflows of capital. Central banks, the International Monetary Fund and the Bank for International Settlements are realising that the new playing field and the resulting exaggerations can create extremely shaky conditions. Governments, on the other hand, are not yet aware of this, though national regulators have already expressed misgivings. Examples of erratic market movements over the past year include the panic that broke out when equity and bond benchmarks suddenly turned tail last April, when the PBoC devalued the yuan last August and when stockmarkets skidded dangerously in January this year.

BETWEEN CHARTS AND ALGO TRADING

The markets are now heavily influenced by technical analysis and algorithmic trading. The study of chart configurations is playing an increasingly important role in price trends in all the asset classes.

As an illustration, oil prices have often taken their cue from targets set by chartists. The EUR/USD pair has frequently stopped declining or advancing at known supports and resistances. And charts clearly provided scope for German sovereign bond yields going below zero before anyone priced in that contingency. Quite often mere charts become self-fulfilling prophecies because they are watched by large numbers of market participants behaving like a herd. They can therefore indicate price trends in a number of markets, with technology that far surpasses human beings' ability to respond.

Par ailleurs, la diffusion de l'algo-trading et du trading sémantique modifie structurellement les marchés. La technologie dépasse largement la capacité de réaction de l'être humain. Un nombre important de transactions est réalisé en ayant recours à ces systèmes qui réagissent en quelques millisecondes à des déséquilibres temporaires entre les prix de différents marchés. Cette technique est aussi appliquée pour faire des transactions profitant de la lecture très rapide des informations non officielles et des messages personnels circulant sur les réseaux sociaux. Le risque d'emballement de systèmes automatiques est extrêmement élevé. Le flash-crash de 2012 et plusieurs « accidents » au cours des derniers mois montrent que les marchés sont menacés par des risques nouveaux, très difficiles à contrecarrer.

CROISSANCE, INFLATION, POLITIQUES MONÉTAIRES ET BUDGÉTAIRES-FISCALES...

L'année 2015 et celle en cours soulèvent une batterie très importante de problèmes et alimentent de nombreuses interrogations. La croissance de la productivité mondiale est en baisse, la dette mondiale explose, les taux de développement des économies de plusieurs pays se réduisent, l'inflation demeure faible et les anticipations ne s'améliorent pas. Alors les politiques monétaires sont appelées à la rescousse.

Les Banques Centrales envoient au monde politique des messages très peu écoutés et suivis l'invitant à utiliser des politiques fiscales et budgétaires lesquelles, à leur tour, devraient accompagner les réformes urgentes des structures économiques de plusieurs pays. Les questions sur les choix des politiques monétaires, sur leurs limites et sur le ralentissement structurel de la croissance globale fusent de tout part. Beaucoup d'interrogations restent sans réponses mais les nuages denses et noirs pré annonçant les tempêtes restent toujours à l'horizon et grossissent. Entre-temps les cycles financiers sont bien plus longs que les cycles de l'économie réelle et, surtout, ils s'amplifient (voir graphique 3).

L'idée schumpétérienne de la destruction créatrice fait peur et fait vibrer le subconscient économique collectif. Les choix sont procrastinés et les solutions des problèmes sont retardées en espérant que, entre-temps, la situation s'améliore. Le monde économique vit une expérience qui rappelle un étrange cocktail composé par un tiers de *Désert des Tartares*, 1/3 de *Catch 22* et 1/3 d'*En attendant Godot*... Bonne dégustation !

Many transactions are conducted using algorithmic programs, which react in milliseconds to temporary price inefficiencies between different markets. They are also brought to bear to make trades that promptly exploit unofficial information and personal messages circulating on social networks. As a result the risk of automatic trading systems spinning out of control is extremely high. The 2012 Flash Crash and a number of "accidents" in recent months prove that the markets are prey to new risks that are very difficult to foil.

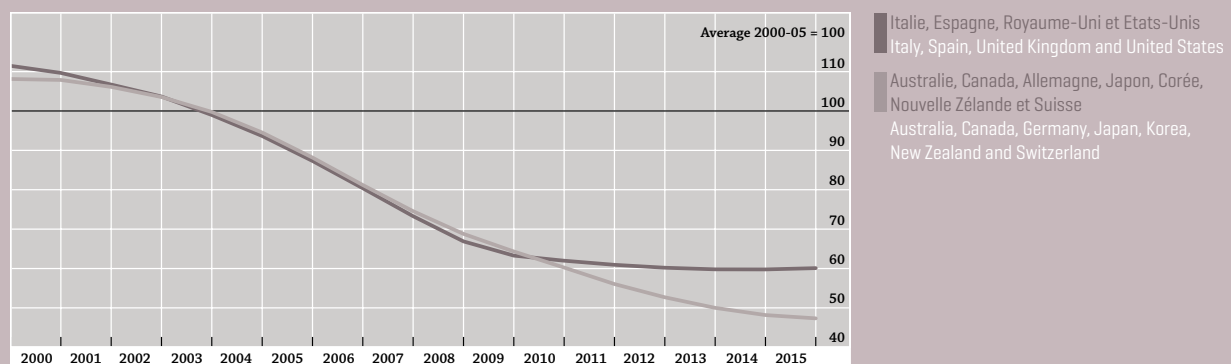
GROWTH, INFLATION, MONETARY AND FISCAL POLICIES, ETC.

Developments in 2015 and so far in 2016 have raised a slew of issues as well as numerous questions. Productivity gains worldwide are faltering, global debt is going through the roof, GDP growth in many countries is slowing, inflation is persistently low and inflation expectations are not turning up. Monetary policies have been called to the rescue.

At the same time central banks are urging their governments to use budget policy and fiscal stimulus and, in some cases, to introduce urgent structural reforms as well. These calls often fall on deaf ears. People everywhere are asking questions about monetary policy choices, their limits and the long-term slowdown of global expansion. Though many of these queries remain unanswered, the dark storm clouds looming on the horizon looking increasingly threatening. Meanwhile market cycles are growing far longer than business cycles. Moreover they are gaining magnitude (see Figure 3). Schumpeter's idea of creative destruction is sowing fear and trepidation in the economy's collective unconscious. Choices are put off, along with solutions to problems, in hopes that the situation will improve in the intervening period. The economic realm is downing a strange cocktail: one part Desert of the Tartars, one part Catch 22 and one part Waiting for Godot... Bottoms up!

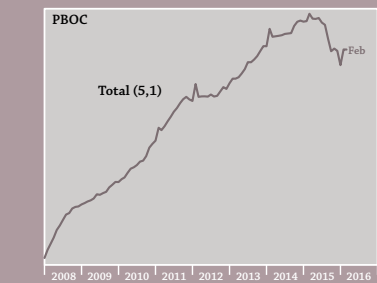
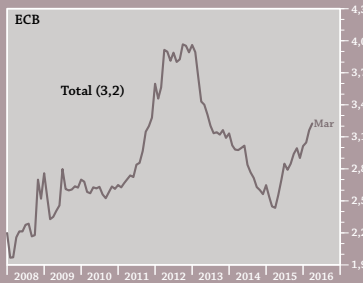
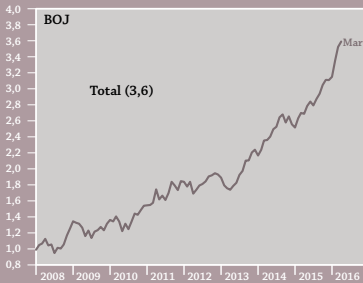
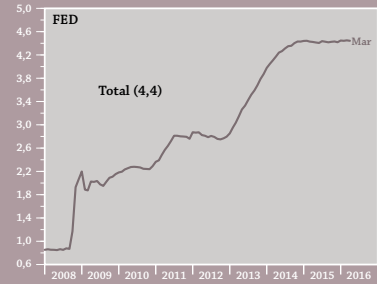
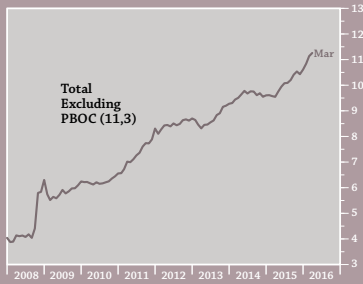
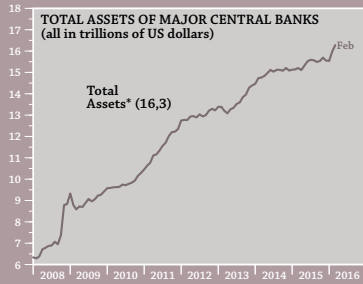
1- ÉVOLUTION DE LA PRODUCTIVITÉ

1- PRODUCTIVITY GROWTH DECLINES



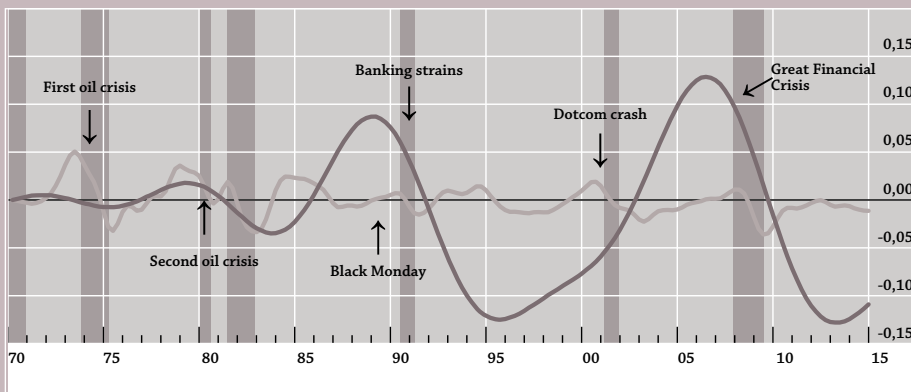
Source : Drehman et al. [2012] - updated by BIS- and Claudio Borio - BIS [Feb. 10, 2016].

2- ÉVOLUTION DE BILANS DES BANQUES CENTRALES 2- TOTAL ASSETS OF MAJOR CENTRAL BANKS



Source : Yardeny Research - Global Economic Briefing : Central Bank Balance Sheets (April 2016).

3- AMPLIFICATIONS DES CYCLES FINANCIERS 3- AMPLIFICATION OF FINANCIAL CYCLES



1- Le cycle financier est mesuré à partir des cycles à moyen terme du crédit réel, du ratio crédit/PIB et des prix réels du marché immobilier.
 2- Le cycle de l'économie réelle est mesuré à partir de l'évolution du PIB réel sur une période allant d'un à huit ans.

1- The financial cycle as measured by frequency-based (bandpass) filters capturing medium-term cycles in real credit, the credit-to-GDP ratio and real house prices.
 2- The business cycle as measured by a frequency-based (bandpass) filter capturing fluctuations in real GDP over a period from 1 to 8 years.

Source : Drehmann et al. [2012] ; actualisé. Source : Drehman et al. [2012] -updated by BIS- and Claudio Borio - BIS (Feb. 10, 2016).

RÉSULTATS

RESULTS

Les comptes consolidés de VIEL & Cie sont établis au 31 décembre 2015 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 2015 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	2015	2014	Variation Change	€m
Chiffre d'affaires	800,0	727,0	10,0 %	Revenue
Autres produits d'exploitation	4,4	3,5	24,1 %	Other operating income
Produits d'exploitation	804,4	730,5	10,1 %	Operating income
Charges de personnel	-559,2	-511,0	9,4 %	Staff costs
Autres charges d'exploitation	-171,3	-166,3	2,9 %	Other operating expenses
Amortissements	-17,1	-16,0	7,2 %	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur d'actifs	-0,2	-	-	Impairment losses
Charges d'exploitation	-747,8	-693,3	7,9 %	Operating expenses
Résultat d'exploitation	56,6	37,2	52,3 %	Operating profit
Quote-part de résultat des participations MEE	12,3	12,2	1,0 %	Share of profits of equity accounted companies
Résultat d'exploitation après quote-part de résultat des participations MEE dans le prolongement de l'activité du Groupe	68,9	49,4	39,6 %	Operating profit after share of profit of equity accounted companies considered as the extension of the Group's operating activity
Résultat financier	-7,1	-4,5	56,3 %	Financial result
Quote-part de résultat des autres participations MEE	-	-	-	Share of profits of other equity accounted companies
Résultat avant impôts	61,8	44,8	37,9 %	Profit before tax
Impôts sur les bénéfices	-14,3	-12,7	13,5 %	Income tax
Résultat net de l'exercice	47,5	32,2	47,5 %	Net profit for the year
Part du Groupe	32,0	21,3	50,1 %	Group share
Intérêts minoritaires	15,5	10,9	42,4 %	Minority interests

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

* Variations calculated on amounts in K€.

VIEL & Cie réalise un chiffre d'affaires consolidé de 800,0 millions d'euros, en hausse de 10 % par rapport à l'année précédente à cours de change courants et en recul de 1,7 % à taux de change constants.

Le chiffre d'affaires consolidé des filiales opérationnelles de VIEL & Cie atteint 800,0 millions d'euros contre 727,0 millions d'euros, en hausse de 10 % à cours de change variables. A cours de change constants, le chiffre d'affaires consolidé enregistre une baisse de 1,7 %.

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

M EUR	Intermédiation professionnelle IDB business		Bourse en ligne Online trading		Total		€m
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	
Europe	328,2	316,6	37,1	37,5	365,2	354,1	Europe
Amériques	247,5	211,6	-	-	247,5	211,6	Americas
Asie - Pacifique	187,2	161,3	-	-	187,2	161,3	Asia-Pacific
Total	762,9	689,5	37,1	37,5	800,0	727,0	Total

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

Le résultat d'exploitation de VIEL & Cie enregistre une hausse de 52,3 % par rapport à 2014 à 56,6 millions d'euros.

Les charges d'exploitation, d'un montant de 747,8 millions d'euros en 2015 sont en hausse de 7,9 % à taux de change courants mais en baisse de 3,6 % à taux de change constants par rapport à l'année 2014 et sont principalement constituées de charges de personnel, de frais de télécommunication et d'information financière, et de frais de représentations et de marketing des filiales opérationnelles de VIEL & Cie. Les charges de personnel ont enregistré une baisse de 2,7 % sur l'année à taux de change constants. Cette baisse de charges d'exploitation à cours de change constants, s'inscrit dans la politique de réduction des coûts visant à améliorer la rentabilité du Groupe.

Le **résultat d'exploitation consolidé** de VIEL & Cie s'élève à 56,6 millions d'euros en 2015, contre 37,2 millions d'euros en 2014 soit une hausse de 52,3 %.

VIEL & Cie enregistre un résultat avant impôts d'un montant de 61,8 millions d'euros contre 44,8 millions d'euros en 2014 en hausse de 37,9 %.

La quote-part de résultat d'exploitation des sociétés mises en équivalence s'élève à 12,3 millions d'euros au 31 décembre 2015 (12,2 millions d'euros en 2014).

Le **résultat financier** net est négatif à hauteur de 7,1 millions d'euros en 2015 (-4,5 millions d'euros en 2014) notamment en raison de charges d'intérêt.

La charge d'impôt consolidée constatée en 2015 s'établit à 14,4 millions d'euros, contre 12,7 millions d'euros en 2014, soit une hausse de 1,9 % à taux de changes constants.

Consolidated revenue was €800.0m, up 10% on the previous year at current exchange rates but down 1.7% in constant currencies.

Consolidated revenue from VIEL & Cie's operating subsidiaries rose 10% in variable currency terms to €800.0m in 2015 against €727.0m in 2014. In constant currencies, consolidated revenue was down 1.7%.

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

Other operating income amounted to €4.4m and comprised miscellaneous income from operating subsidiaries.

Operating profit was up 52.3% on the year to €56.6m.

Operating expenses were €747.8m in 2015, up 7.9% in current currencies but down 3.6% in constant currency terms, consisting 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 2.7% year on year in constant currencies. This decline in operating expenses in constant currencies reflects our cost reduction policy aimed at improving the Group's profitability.

Consolidated operating profit grew 52.3% to €56.6m in 2015 against €37.2m in the previous year.

Profit before tax was €61.8m against €44.8m in 2014 for a year-on-year rise of 37.9%.

The share of the operating profit of equity accounted companies amounted to €12.3m at 31 December (2014: €12.2m).

The **net financial** result was negative at -€7.1m in 2015 (2014: -€4.5m), mainly due to interest charges.

The consolidated tax expense recognised in 2015 was €14.4m against €12.7m in 2014, a rise of 1.9% at constant exchange rates.

Résultat net consolidé de 47,5 millions d'euros en 2015.

VIEL & Cie enregistre ainsi un **résultat net consolidé** de 47,5 millions d'euros contre 32,2 millions d'euros en 2014, en forte croissance et lié à la politique d'amélioration de la rentabilité menée par le Groupe depuis quelques années. Les **intérêts minoritaires** s'établissent à 15,5 millions d'euros en hausse de 42,4 % par rapport à 2014 à taux de change courants.

Le **résultat net - part du Groupe** s'inscrit à 32,0 millions d'euros en 2015 contre 21,3 millions d'euros en 2014, en très forte hausse par rapport à l'exercice précédent.

Les **capitaux propres consolidés** de VIEL & Cie s'établissent à 452,4 millions d'euros contre 401,3 millions d'euros en 2014, dont 345,5 millions d'euros pour la part du Groupe après déduction de la valeur brute des actions propres détenues par VIEL & Cie elle-même pour un montant de 27,3 millions d'euros.

VIEL & Cie constate par ailleurs un résultat individuel de 5,7 millions d'euros.

VIEL & Cie, constate un résultat net de 5,7 millions d'euros en 2015 contre 6,7 millions d'euros en 2014. Ce résultat provient principalement de dividendes perçus pour un montant de 13 millions d'euros en 2015 contre 9,2 millions d'euros en 2014.

Ce résultat de l'année 2015 porte les capitaux propres individuels de VIEL & Cie à 134,5 millions d'euros au 31 décembre 2015, contre 130,2 millions d'euros au 31 décembre 2014.

PERSPECTIVES 2016

En 2016, VIEL & Cie veillera à la poursuite des stratégies mises en place par ses filiales opérationnelles. En 2015, Compagnie Financière Tradition a nettement amélioré sa rentabilité dans un contexte de marché exigeant et en pleine évolution avec des opérations de consolidation dans le secteur. En 2016, Compagnie Financière Tradition poursuivra ainsi ses développements dans la technologie et ses efforts de réduction des coûts afin de conforter son positionnement dans le secteur.

Dans un contexte de taux d'intérêt très bas qui pénalise ses résultats, Bourse Direct accélèrera encore en 2016 son rythme de recrutement de nouveaux clients dans le cadre d'une politique d'investissement plus active, une amélioration constante de la qualité de son service clients et d'une évolution de sa plateforme internet.

Consolidated net profit of €47.5m in 2015.

Consolidated net profit rose sharply to €47.5m against €32.2 in 2014, and reflected the Group's policy of the past few years to improve profitability. **Minority interests** stood at €15.5m, up 42.4% on 2014 at current exchange rates.

Net profit Group share grew strongly to €32.0m, against €21.3m in 2014.

Consolidated equity stood at €452.4m against €401.3m in 2014, €345.5m of which was Group share after deduction of the gross value of directly held treasury shares totalling €27.3m.

VIEL & Cie Company profit was €5.7m.

Company net profit for the year was €5.7m against €6.7m in 2014. It consisted for the most part of dividends of €13m paid in 2015 against €9.2m in the previous year.

These results brought the Company's equity to €134.5m at 31 December 2015, against €130.2m in the prior year.

OUTLOOK FOR 2016

VIEL & Cie will pursue the strategies put in place by its operating subsidiaries. Compagnie Financière Tradition greatly improved its profitability in 2015 in a challenging and fast-changing market environment against a backdrop of consolidation in the sector. In 2016, it will maintain its investments in technologies while keeping a tight rein on costs in a promising market climate in order to strengthen its position in the industry.

In an ultra-low interest rate environment which is putting pressure on results, Bourse Direct will redouble its efforts to recruit new customers in 2016 as part of a more active investment policy. It will continue to focus on enhancing the quality of its investor service and maintaining the edge in its internet platform.

COMPTES
CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED
FINANCIAL
STATEMENTS



43

**RAPPORT DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES SUR LES COMPTES
CONSOLIDÉS
REPORT OF THE INDEPENDENT
AUDITORS**

45

**COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT**

46

**ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED STATEMENT
OF COMPREHENSIVE INCOME**

47

**BILAN CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED BALANCE SHEET**

49

**TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE
CONSOLIDÉS
CONSOLIDATED CASH FLOW
STATEMENT**

50

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX
PROPRES CONSOLIDÉS
CONSOLIDATED STATEMENT
OF CHANGES IN EQUITY**

51

**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS
NOTES TO THE CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

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

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

I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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

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

To the Shareholders,

In compliance with the assignment entrusted to us by your annual general meetings we hereby report to you, for the year ended December 31, 2015, on:

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

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

I. OPINION ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

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

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the assets and liabilities and of the financial position of the group as at December 31, 2015 and of the results of its operations for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

ESTIMATIONS COMPTABLES

Comme mentionné dans les notes suivantes de l'annexe aux comptes consolidés, votre groupe procède à des estimations comptables significatives portant notamment sur l'évaluation des impôts différés (Note 5), des écarts d'acquisition et des fonds de commerce (Note 8), des actifs financiers disponibles à la vente (Note 14), des provisions (Note 21), des engagements de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi (note 22) ainsi que l'évaluation des instruments dérivés (note 25). Nous avons examiné les hypothèses retenues et vérifié que ces estimations comptables s'appuient sur des méthodes documentées conformes aux principes décrits dans ces notes de l'annexe aux comptes consolidés relatives aux principales conventions comptables.

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

III. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

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

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

Paris et Paris-La Défense, le 13 avril 2016

II. JUSTIFICATION OF OUR ASSESSMENTS

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

ACCOUNTING ESTIMATES

As mentioned in the notes to the consolidated financial statements, your company carries out significant accounting estimates related to valuation of deferred tax assets (Note 5), of goodwill and business (Note 8), of available-for-sale financial assets (Note 14), of provisions (Note 21), of retirement benefits and other post-employment benefits (Note 22), as well as valuation of derivatives (Note 25). We have examined the adopted assumptions and verified that these accounting estimates are based on documented methods in conformity with principles described in the notes to the consolidated financial statements relating to main accounting principles.

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

III. SPECIFIC VERIFICATIONS AND INFORMATION

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

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

Paris et Paris-La Défense, April, 13, 2016

Les Commissaires aux Comptes / The statutory auditors
French original signed by

FIDORG AUDIT
Manuel Le Roux

ERNST & YOUNG AUDIT
Marc Charles

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

En milliers d'euros	Note	2015	2014	€000
Chiffre d'affaires	1	800 011	726 980	Revenue
Autres produits d'exploitation	2	4 357	3 510	Other operating income
Produits d'exploitation		804 368	730 490	Operating income
Charges de personnel		-559 198	-510 985	Staff costs
Autres charges d'exploitation	3	-171 253	-166 368	Other operating expenses
Amortissements		-17 103	-15 952	Depreciation and amortisation
Gains/ (Pertes) de valeur des actifs		-215	-16	Impairment gains/(losses)
Charges d'exploitation		-747 769	-693 321	Operating expenses
Résultat d'exploitation		56 599	37 169	Operating profit
Quote-Part de résultat d'exploitation de sociétés mises en équivalence dans le prolongement de l'activité du groupe	9	12 319	12 197	Share of operating profit of equity accounted companies considered as the extension of the Group's operating activity
Résultat d'exploitation après quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence dans le prolongement de l'activité du groupe		68 918	49 366	Operating profit after share of profit of equity accounted companies considered as the extension of the Group's operating activity
Produits financiers	4	12 986	7 259	Financial income
Charges financières	4	-20 077	-11 796	Financial expense
Quote-part de résultat des autres sociétés mises en équivalence	9	-	-	Share of profit of other equity accounted companies
Résultat avant impôts		61 827	44 829	Profit before tax
Impôts sur les bénéfices	5	-14 367	-12 662	Income tax
Résultat net		47 460	32 167	Net profit
Intérêts minoritaires		15 464	10 857	Minority interests
Résultat net part du Groupe		31 996	21 310	Net profit Group share
Résultat par action (en euros) :				Earnings per share (in euros):
Résultat de base par action	6	0,45	0,30	Basic earnings per share
Résultat dilué par action	6	0,44	0,30	Diluted earnings per share

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

En milliers d'euros	Note	2015	2014	CHF
Résultat de la période comptabilisé au compte de résultat		47 460	32 167	Profit for the period recognised in the income statement
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat				Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Ecarts actuariels des régimes à prestations définies		-2 121	-946	Actuarial gains and losses of defined benefit schemes
Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	16	-2 121	-946	Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat				Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie				Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture		-232	756	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat		745	259	- transferred to income statement
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente				Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation		1 370	5 580	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat		-334	-	- transferred to income statement
Ecarts de conversion		18 765	20 167	Currency translation
Transfert d'écarts de conversion au compte de résultat		-25	41	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées		-2 328	-296	Other comprehensive income of associates
Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	16	17 961	26 507	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		15 840	25 561	Other comprehensive income, net of tax
Résultat global		63 300	57 728	
Part du Groupe		43 972	39 712	Group share
Intérêts minoritaires		19 328	18 016	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

ACTIF En milliers d'euros	Note	2015	2014	ASSETS €000
Immobilisations corporelles	7	21 787	16 374	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	8	116 920	113 082	Intangible assets
Participations dans les sociétés associées et coentreprises	9	150 285	139 025	Investments in associates and joint ventures
Actifs financiers disponibles à la vente	14	6 557	27 176	Available-for-sale financial assets
Autres actifs financiers	10	15 375	3 144	Other financial assets
Impôts différés actifs		24 261	21 460	Deferred tax assets
Immeubles de placement	7	3 324	5 508	Investment property
Trésorerie non disponible	11	29 806	28 888	Unavailable cash
Total actif non courant		368 315	354 657	Total non-current assets
Autres actifs courants		12 869	10 615	Other current assets
Instruments financiers dérivés actifs	25	25	368	Derivative financial instruments
Impôts à recevoir	24	10 447	6 627	Tax receivable
Clients et autres créances	12	920 767	874 713	Trade and other receivables
Actifs financiers évalués à la juste valeur	13	170	548	Financial assets at fair value
Actifs financiers disponibles à la vente	14	20 760	6 637	Available-for-sale financial assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	445 207	270 866	Cash and cash equivalents
Total actif courant		1 410 245	1 170 374	Total current assets
TOTAL ACTIF		1 778 560	1 525 031	TOTAL ASSETS

BILAN CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Note	2015	2014	EQUITY AND LIABILITIES
En milliers d'euros				€000
Capital	16	16 120	15 427	Capital
Prime d'émission		29 559	21 180	Share premium
Actions propres	16	-27 298	-27 298	Treasury shares
Ecart de conversion		-7 224	-16 972	Currency translation
Réserves consolidées	16	334 324	310 717	Consolidated reserves
Total des capitaux propres - Part du Groupe		345 482	303 054	Total equity - Group share
Intérêts minoritaires	17	106 934	98 291	Minority interests
Total des capitaux propres		452 416	401 345	Total equity
Dettes financières	20	223 443	129 480	Financial debts
Autres passifs financiers		-	-	Other financial liabilities
Provisions	21	27 216	24 279	Provisions
Produits différés		3 282	3 859	Deferred income
Impôts différés passifs		1 352	2 691	Deferred tax liabilities
Total passif non courant		255 293	160 309	Total non-current liabilities
Dettes financières	20	141 751	107 624	Financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	23	916 128	832 662	Trade and other payables
Provisions	21	2 310	14 937	Provisions
Impôts à payer	24	9 425	5 640	Tax liabilities
Instruments financiers dérivés passifs	25	1 228	2 080	Derivative financial instruments
Produits différés		10	433	Deferred income
Total passif courant		1 070 852	963 376	Total current liabilities
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		1 778 560	1 525 031	TOTAL EQUITY AND LIABILITIES

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

En milliers d'euros	Note	31.12.2015	31.12.2014	€000
Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles				Cash flows from operating activities
Résultat avant impôts		61 827	44 829	Profit before tax
Amortissements	7, 8	17 103	15 952	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs	7, 8	215	16	Impairment losses
Résultat financier net		6 313	6 602	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	-12 319	-12 197	Share of profits of associates and joint ventures
Augmentation / (diminution) des provisions	21	3 556	3 018	Increase/(decrease) in provisions
Variation des produits différés		-1 318	-299	Increase/(decrease) in deferred income
Dépense relative aux paiement fondés sur des actions	19	1 181	460	Expense related to share-based payments
Plus / (moins) values sur cessions de filiales et sociétés associées / coentreprises		-	-823	Gains/(losses) on disposal of subsidiaries and associates/joint ventures
Plus / (moins) values sur cessions d'actifs immobilisés	2	-1 386	-425	Gains/(losses) on disposal of fixed assets
(Augmentation) / diminution des créances / dettes liées aux activités en principal et de teneurs de comptes		8 021	-9 417	(Gains)/losses on receivables/payables related to matched principal and account holder activities
(Augmentation) / diminution du fonds de roulement		13 455	-1 885	(Increase)/decrease in working capital
Provisions payées		-15 331	-5 617	Provisions paid
Intérêts payés		-10 305	-7 361	Interest paid
Intérêts perçus		1 290	1 492	Interest received
Impôts payés		-14 569	-7 983	Income tax paid
Flux de trésorerie nets résultant des activités opérationnelles		57 733	26 363	Net cash flows from operating activities
Flux de trésorerie afférents à l'activité d'investissement				Cash flows from investing activities
Acquisition d'actifs financiers		-15 591	-206	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers		25 368	1 700	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de filiales, net de la trésorerie acquise		-92	54	Acquisition of subsidiaries, net of cash acquired
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-12 364	-4 373	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles		5	74	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	-9 643	-7 003	Purchase of intangible assets
Valeur de vente d'immobilisations incorporelles		9	117	Proceeds from disposal of intangible assets
Acquisition d'immeubles de placement		-	-	Acquisition of investment property
Valeur de vente d'immeubles de placement	7	4 012	1 076	Proceeds from disposal of investment property
Dividendes reçus		7 474	13 028	Dividends received
(Augmentation) / diminution de la trésorerie non disponible		3 899	-5 182	(Increase)/decrease in unavailable cash
Flux de trésorerie nets provenant de l'activité d'investissement		3 077	-715	Net cash flows from investing activities
Flux de trésorerie afférents à l'activité de financement				Cash flows from financing activities
Augmentation des dettes financières à court terme	20	26 000	-	Increase in short-term financial debts
Diminution des dettes financières à court terme	20	-58 006	-23 835	Decrease in short-term financial debts
Augmentation des dettes financières à long terme	20	225 158	-	Increase in long-term financial debts
Diminution des dettes financières à long terme	20	-30 000	-30 000	Decrease in long-term financial debts
Variation des autres dettes à long terme		-	-	Movements in other long-term debts
Augmentation de capital et prime d'émission des filiales		11 360	-	Increase in capital and share premium of subsidiaries
Acquisition d'actions propres		-	-	Acquisition of treasury shares
Valeur de vente d'actions propres		-	-	Proceeds from disposal of treasury shares
Cession de participation dans une filiale		-	12 114	Disposal of interest in a subsidiary
Acquisition d'intérêts non contrôlants	17	-8 491	-19 992	Acquisition of non-controlling interests
Dividendes versés aux intérêts minoritaires		-7 649	-6 513	Dividends paid to minority interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	18	-10 491	-4 204	Dividends paid to shareholders of the parent
Flux de trésorerie nets provenant de l'activité de financement		147 881	-72 430	Net cash flows from financing activities
Impact de la variation des taux de change sur la trésorerie consolidée				Impact of exchange rate movements on consolidated cash
Variation de la trésorerie		221 238	-34 181	Movements in cash
Trésorerie et équivalent au début de la période	15	211 540	245 721	Cash and cash equivalents at start of the period
Trésorerie et équivalent à la fin de la période	15	432 778	211 540	Cash and cash equivalents at end of the period

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

En milliers d'euros excepté le nombre d'actions	Note	Nombre d'actions Number of shares	Capital social Share capital	Prime d'émission Share premium	Actions propres Treasury shares	Ecart 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
Capitaux propres au 1^{er} Janvier 2015		77 136 740	15 427	21 180	-27 298	-16 972	310 717	303 054	98 291	401 345	Equity at 1 January 2015
Résultat net de la période		-	-	-	-	-	31 996	31 996	15 465	47 461	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	16	-	-	-	-	10 790	1 187	11 976	3 863	15 840	Other comprehensive income
Résultat global de la période		-	-	-	-	10 790	33 183	43 972	19 328	63 300	Comprehensive income for the period
Augmentation de capital	16	3 462 449	693	8 379	-	-	-	9 073	-	9 073	Capital increase
Dividendes versés	18	-	-	-	-	-	-10 491	-10 491	-7 649	-18 140	Dividends paid
Variation d'actions propres		-	-	-	-	-	-	-	-	-	Movement in treasury shares
Incidence des variations de périmètre		-	-	-	-	-1 042	-1 237	-2 280	-3 951	-6 232	Effect of changes in basis of consolidation
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	19	-	-	-	-	-	1 324	1 324	496	1 820	Equity element of share-based payment schemes
Autres variations		-	-	-	-	-	828	828	419	1 247	Other movements
Capitaux propres au 31 Décembre 2015		80 599 189	16 120	29 559	-27 298	-7 224	334 323	345 482	106 934	452 416	Equity at 31 December 2015
Capitaux propres au 1^{er} Janvier 2014 (publié)		77 136 740	15 427	21 180	-27 298	-30 045	270 975	250 239	112 904	363 144	Equity at 1 January 2014 (reported)
Impact des changements de politiques comptables		-	-	-	-	-4	-	-4	-632	-636	Impact of changes in accounting policies
Capitaux propres au 1^{er} Janvier 2014 (retraité)		77 136 740	15 427	21 180	-27 298	-30 049	270 975	250 235	112 272	362 508	Equity at 1 January 2014 (restated)
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	-	21 310	21 310	10 857	32 167	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	16	-	-	-	-	13 338	5 064	18 402	7 159	25 561	Other comprehensive income
Résultat global de la période		-	-	-	-	13 338	26 374	39 712	18 016	57 728	Comprehensive income for the period
Augmentation de capital	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Capital increase
Dividendes versés	18	-	-	-	-	-	-4 204	-4 204	-6 513	-10 717	Dividends paid
Variation d'actions propres		-	-	-	-	-	-	-	-	-	Movement in treasury shares
Incidence des variations de périmètre		-	-	-	-	-261	17 243	16 982	-25 616	-8 634	Effect of changes in basis of consolidation
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	19	-	-	-	-	-	328	328	132	460	Equity element of share-based payment schemes
Capitaux propres au 31 décembre 2014		77 136 740	15 427	21 180	-27 298	-16 972	310 717	303 054	98 291	401 345	Equity at 31 December 2014

ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

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

Le Conseil d'administration a arrêté les comptes consolidés de VIEL & Cie au 31 décembre 2015 par décision du 16 mars 2016.

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.

GENERAL

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

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

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

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

The consolidated financial statements for the year ended 31 December 2015 were approved by the Board of Directors on 16 March 2016.

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).

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 2014, à l'exception des normes et amendements applicables à partir de 2015 et qui ont été sans impact significatif sur les comptes du Groupe lors de leur première application.

PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES

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

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

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

PERTE DE VALEUR DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Le Groupe effectue des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition à chaque date de bilan. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition est appréciée par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles les écarts d'acquisition sont affectés. Les projections de flux de trésorerie futurs sont basées sur des estimations faites par la Direction qui estime également le taux d'actualisation à retenir dans le calcul de leur valeur actualisée. Le montant total des écarts d'acquisition est de 93 763 000 euros au 31 décembre 2015 (€ 90 809 000 au 31 décembre 2014). Des informations complémentaires sont données en note 8.

IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS

Des impôts différés actifs sont enregistrés pour les reports fiscaux déficitaires dans la mesure où il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces reports fiscaux déficitaires pourront être imputés. La Direction estime le montant des actifs d'impôts différés à comptabiliser, sur la base des prévisions de bénéfices imposables futurs. Le montant total des impôts différés actifs relatifs aux reports fiscaux déficitaires au 31 décembre 2015 est de 13 764 000 euros, contre 8 579 000 euros au 31 décembre 2014. Des informations complémentaires sont données en note 5.

CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES

The main accounting policies applied in the preparation of the annual consolidated financial statements are identical to those in effect at 31 December 2014, with the exception of standards and amendments applicable from 2015 which will have no material impact on the consolidated financial statements on first application.

KEY ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGMENTS

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

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

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

GOODWILL IMPAIRMENT

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

Future cash flow projections and the discount rate to be used in calculating their present value are based on estimates made by Management. Total goodwill at 31 December 2015 was €93,763,000 (2014: €90,809,000). 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 €13,764,000 at 31 December 2015 (2014: €8,579,000). Additional information is disclosed in Note 5.

ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

Les obligations du Groupe liées aux régimes à prestations définies sont évaluées chaque année sur la base d'évaluations actuarielles. Ce type d'évaluation implique l'utilisation d'hypothèses actuarielles, notamment les taux d'actualisation, les rendements attendus des actifs des régimes, les augmentations futures des salaires et des retraites ainsi que les taux de mortalité. En raison de leur perspective long terme, ces estimations sont sujettes à incertitudes. Les engagements nets des régimes à prestations définies sont de 12 152 000 euros au 31 décembre 2015, contre 9 166 000 euros au 31 décembre 2014. 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 relative à ces provisions est incertaine car elle dépend de l'issue des procédures en question. Celles-ci ne sont, par conséquent, pas actualisées car leur valeur actuelle ne représenterait pas une information fiable. Le montant total des provisions pour litiges au 31 décembre 2015 est de € 4 228 000 contre € 14 348 000 au 31 décembre 2014. Des informations complémentaires sont données en note 21.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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

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

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

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

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

EMPLOYEE BENEFITS

The Group's obligations under defined benefit schemes are measured each year on the basis of actuarial valuations. This type of valuation implies the use of assumptions the most important of which are the discount rate, expected return on plan assets, future salary and benefit increases, and the mortality rate.

Because of the long-term perspective, these estimates involve a degree of uncertainty. Net defined benefit obligations were €12,152,000 at 31 December 2015 (2014: €9,166,000). 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. They have therefore not been discounted since their present value would not be a reliable estimate. Provisions for litigation at 31 December 2015 totalled €4,228,000 (2014: €14,348,000). Additional information is disclosed in Note 21.

SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

BASIS OF CONSOLIDATION

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

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

BUSINESS COMBINATIONS

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

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

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 en note 8.

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

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

SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Les sociétés associées sur lesquelles VIEL & Cie exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, mais sans toutefois en avoir le contrôle, sont intégrées selon la méthode de la mise en équivalence. Une influence notable est notamment présumée lorsque VIEL & Cie détient, directement ou indirectement, plus de 20 % des droits de vote de ces sociétés.

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 in Note 8.

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 of the net assets of consolidated subsidiaries and in total comprehensive income for the year are presented separately in the consolidated balance sheet and income statement even if this results in the minority interests having a deficit balance.

JOINT VENTURES

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

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.

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.

ELIMINATION 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 DEVICES ÉTRANGÈRES

Au sein du Groupe, dont l'euro est la monnaie de présentation des comptes, les transactions en devises étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle de chaque entité, aux cours de change en vigueur au moment de la transaction. Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises étrangères à la fin de la période sont convertis aux cours de change en vigueur à cette date. Les différences de change résultant de ces opérations sont constatées au compte de résultat. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises étrangères et constatés à leur coût historique sont convertis aux cours de change en vigueur au moment de la transaction. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises étrangères et constatés à leur juste valeur sont convertis 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, incluant les écarts d'acquisition et les écarts d'évaluation, sont convertis en euros aux cours de change en vigueur à la date d'établissement des comptes. Les produits et charges des filiales étrangères exprimés en monnaies étrangères sont convertis en euros aux cours de change moyens de l'année écoulée.

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

Un tableau des principaux cours de change utilisés au titre des exercices 2015 et 2014 est présenté en note 31.

The consolidated financial statements include the Group's share of the net assets and the profit or loss of associates. Goodwill identified on associates is included in the carrying amount of the investment and is tested half-yearly for impairment as 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 exchange rate during the year and the year-end exchange rate applied to the results of subsidiaries, are charged directly to equity, under "Currency translation". When a foreign subsidiary is sold, the relevant cumulative exchange difference recognised in equity is recognised in the income statement.

The main exchange rates used for the 2015 and 2014 financial years are disclosed in 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.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

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

Des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur la base des taux d'imposition attendus lors de la réalisation des actifs ou le règlement des passifs. Tout changement du taux d'imposition est enregistré au compte de résultat sauf s'il est relatif directement à des éléments de capitaux propres. Des impôts différés sont calculés et comptabilisés sur toutes les différences temporelles imposables, à l'exception des écarts d'acquisition non déductibles. Les impôts différés actifs sont enregistrés sur toutes les différences temporelles déductibles, dès lors qu'il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices futurs. Dans le cas contraire, ils ne sont retenus qu'à hauteur des passifs d'impôts différés pour une même entité fiscale.

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 relates directly 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 utilised. Where this is not the case, they are only carried in the amount of the deferred tax liabilities for the same taxable entity.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

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

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

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

IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

CONTRATS DE LOCATION

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

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

PROPERTY AND EQUIPMENT

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

- Fixtures and fittings: 5 to 10 years
- Computing and telephone equipment: 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 on a straight-line basis over their estimated useful life (40 years); this depreciation is recognised in profit or loss.

LEASES

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

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

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

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

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

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

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

PERTES DE VALEUR DES ACTIFS NON FINANCIERS

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

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

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

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

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

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

INTANGIBLE ASSETS

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

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

IMPAIRMENT LOSSES ON NON-FINANCIAL ASSETS

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

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

An impairment loss is recognised in the income statement when the carrying amount of an asset or the cash-generating unit (CGU) is greater than its recoverable amount.

The recoverable amount of an asset is the higher of its net selling price and its value in use. The value in use is the present value of the future cash flows expected to be derived from an asset or CGU.

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

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

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 dé-comptabilisation subséquente.

Les actifs financiers sont classés en quatre catégories distinctes :

LES ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR PAR LE RÉSULTAT

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

LES PRÊTS ET CRÉANCES

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

LES ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À LEUR ÉCHÉANCE

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

LES ACTIFS DISPONIBLES À LA VENTE

Ce sont les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou qui ne sont pas classés dans les trois catégories précédentes. Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur. Par exception, les instruments financiers pour lesquels un prix de négociation sur un marché liquide n'est pas disponible, et dont la juste valeur ne peut être établie de manière fiable, sont maintenus à leur prix de revient, qui comprend le coût de transaction après déduction d'éventuelles pertes de valeurs.

FINANCIAL ASSETS

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

Financial assets are classified in four separate categories:

FINANCIAL ASSETS AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT OR LOSS

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

LOANS AND RECEIVABLES

Loans and receivables are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. These assets are initially recognised at fair value then measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses.

Changes in value are recognised in the income statement for the period. Assets in this class are presented in current assets, except those with maturities of more than twelve months after the reporting date, which are carried in non-current assets under "Other financial assets". In current assets, loans and receivables include trade and other receivables as well as receivables related to account holder activities and receivables related to matched principal activities.

HELD-TO-MATURITY FINANCIAL ASSETS

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

AVAILABLE-FOR-SALE ASSETS

These are non-derivative financial assets that are designated as available for sale or are not classified under any of the above three categories. Available-for-sale financial assets are measured at fair value. By way of exception, financial instruments for which quoted market prices are not available and for which the fair value cannot be reliably established, are held at cost, which includes transaction costs after deduction of any impairment losses.

Les gains ou pertes causés par la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente sont comptabilisés directement dans les capitaux propres. Lorsque les actifs en question sont vendus, encaissés ou transférés, les gains ou pertes qui avaient été constatés dans les capitaux propres sont enregistrés au compte de résultat.

JUSTE VALEUR

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

ACTIVITÉ DE TENEUR DE COMPTES

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

ACTIVITÉ EN PRINCIPAL

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

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

PERTES DE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS

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

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 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.

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

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur les prêts et créances ou sur des placements détenus jusqu'à l'échéance comptabilisés au coût amorti, le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur 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 événement survenant après la comptabilisation de la dépréciation, la perte de valeur comptabilisée précédemment est reprise par l'ajustement d'un compte de correction de valeur. Le montant de la reprise est limité à la valeur du coût amorti de l'actif à la date de la reprise. Le montant de la reprise est comptabilisé au compte de résultat.

ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

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

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

Pour les investissements de capitaux propres, une baisse significative ou prolongée de la juste valeur de l'instrument en-dessous de son coût d'acquisition est considérée comme une indication objective d'une perte de valeur.

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

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

HELD-TO-MATURITY INVESTMENTS AND LOANS AND RECEIVABLES

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

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

AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

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

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

For own equity investments, a significant or prolonged decline in the fair value of the instrument below its cost price is considered to be objective evidence of an impairment loss.

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

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

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

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

Les reprises de pertes de valeur sur les instruments d'emprunt classés comme disponibles à la vente sont comptabilisées en résultat si l'augmentation de la juste valeur est objectivement 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 confronté dans le cadre de ses opérations. Ces instruments financiers dérivés consistent principalement en des contrats de change à terme et options sur devises.

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

COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

COUVERTURE DES FLUX DE TRÉSORERIE

Afin de réduire le risque de taux d'intérêt, le Groupe utilise de manière ponctuelle des swaps de taux d'intérêts 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'intérêts sur flux de trésorerie. Au début de la transaction, le Groupe documente la relation entre les instruments de couverture et les positions couvertes ainsi que l'objectif et la stratégie de gestion du risque qui ont conduit à ces opérations de couverture. En particulier, la documentation inclut l'identification de l'instrument de couverture, la position couverte, la nature du risque couvert et la manière dont le Groupe évaluera l'efficacité de l'instrument de couverture.

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.

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.

De telles opérations de couverture sont présumées être hautement efficaces pour couvrir les variations de flux de trésorerie et le Groupe les évalue à intervalles réguliers afin de mesurer leur efficacité réelle durant la période de couverture.

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

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

AUTRES ACTIFS COURANTS

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

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

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

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.

Hedges are expected to be highly effective in offsetting changes in cash flows and the Group regularly tests their effectiveness throughout the life of the hedge.

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

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

OTHER CURRENT ASSETS

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

CASH AND CASH EQUIVALENTS

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

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

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.

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

CAPITAUX PROPRES

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

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

PASSIFS FINANCIERS

PASSIFS FINANCIERS PORTANT INTÉRÊTS

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

PASSIFS FINANCIERS NE PORTANT PAS INTÉRÊTS

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

LES PASSIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR PAR LE RÉSULTAT

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

JUSTE VALEUR

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

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.

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

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

PRODUITS DIFFÉRÉS

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

ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

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

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

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

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

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

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

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 schemes.

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

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

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

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

Other 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 souscriptions, de nouvelles actions sont créées par l'utilisation du capital conditionnel (cf. note 19).

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

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

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

ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

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

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

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

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

SHARE-BASED PAYMENTS

Share options are granted to members of the Executive Board and Group employees entitling them to receive shares at the end of the vesting period.

The granting of options and conditions for employee participation are defined by the Board of Directors. When options are exercised, new shares are created by using conditional capital (Note 19).

The fair value of options granted is recognised as a staff cost with a corresponding increase in equity. Fair value is determined at the grant date and amortised over the vesting period.

It is determined by an independent expert using the binomial option pricing model and takes account of the general vesting characteristics and conditions prevailing at that date.

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

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

CONTINGENT ASSETS AND LIABILITIES

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

EVENTS AFTER THE BALANCE SHEET DATE

Events after the balance sheet date are events that occur between the balance sheet date and the approval date of the financial statements.

The value of assets and liabilities at the balance sheet date is adjusted to reflect events after the balance sheet date that help confirm situations that existed at the reporting date. Material post-balance sheet events that are indicative of conditions that arose after the balance sheet date are disclosed in the notes to the financial statements.

NOUVELLES NORMES ET INTERPRÉTATIONS

Le Conseil des standards comptables internationaux (IASB) a publié certaines normes et amendements de norme qui n'ont pas tous été adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2015 et dont la date d'entrée en vigueur pour le Groupe est postérieure à la date des comptes consolidés. Ceux-ci n'ont donc pas été appliqués par anticipation pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2015.

NEW STANDARDS AND INTERPRETATIONS

The International Accounting Standards Board (IASB) published a number of standards and amendments which had not all been adopted by the European Union at 31 December 2015, and which will take effect within the Group after the balance sheet date: These were not early adopted for the consolidated financial statements at 31 December 2015.

NORMES, INTERPRÉTATIONS OU AMENDEMENTS ADOPTÉS PAR L'UNION EUROPÉENNE

STANDARDS, INTERPRETATIONS AND AMENDMENTS ADOPTED BY THE EUROPEAN UNION

Normes ou interprétations Standards and interpretations	Nom Name	Dates d'adoption par l'Union Européenne European Union adoption dates	Date d'entrée en vigueur Effective date
IAS 27 (amendement) IAS 27 (amendment)	Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels Equity Method in Separate Financial Statements	23 décembre 2015 23 December 2015	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IAS 1 (amendements) IAS 1 (amendments)	Présentation des états financiers Initiative concernant les informations à fournir Presentation of Financial Statements - Disclosure Initiative	19 décembre 2015 19 December 2015	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 et IAS 34 Annual improvements (2012-2014) of IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 and IAS 34	Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 et IAS 34 Annual improvements (2012-2014) of IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 and IAS 34	16 décembre 2015 16 December 2015	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IAS 16 et IAS 38 (amendements) IAS 16 and IAS 38 (amendments)	Clarification sur les modes d'amortissement acceptables Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation	3 décembre 2015 3 December 2015	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IFRS 11 (amendements) IFRS 11 (amendments)	Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations	24 novembre 2015 24 November 2015	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IAS 16 et IAS 41 (amendements) IAS 16 and IAS 41 (amendments)	Agriculture : plantes productrices Agriculture: Bearer Plants	24 novembre 2015 24 November 2015	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016

NORMES, INTERPRÉTATIONS OU AMENDEMENTS NON ENCORE ADOPTÉS PAR L'UNION EUROPÉENNE

STANDARDS, INTERPRETATIONS AND AMENDMENTS NOT YET ADOPTED BY THE EUROPEAN UNION

Norme Standards	Nom Name	Date d'entrée en vigueur Effective date
Amendements à IAS 7 Amendments to IAS 7	Amendements à IAS 7 - Initiatives concernant les informations à fournir Amendments to IAS 7 - Disclosure Initiative	1 ^{er} janvier 2017 1 January 2017
Amendements à IAS 12 Amendments to IAS 12	Amendements à IAS 12 - Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes Amendments to IAS 12 - Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets	1 ^{er} janvier 2017 1 January 2017
IFRS 9 IFRS 9	Instruments financiers Financial instruments	1 ^{er} janvier 2018 1 January 2018
IFRS 15 IFRS 15	Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients Revenue from Contracts with Customers	1 ^{er} janvier 2018 1 January 2018
IFRS 16 IFRS 16	IFRS 16 – Contrats de location en remplacement de IAS 17 IFRS 16 - Leases replacing IAS 17	1 ^{er} janvier 2019 1 January 2019

Le Groupe prévoit que l'adoption de ces normes et amendements n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe lors de la première application.

L'adoption de la norme IFRS 9 entraînera une modification de la présentation des instruments financiers sans impact significatif sur leur évaluation.

NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

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 Etats-Unis, dans la mesure où elles sont supervisées opérationnellement par les responsables de ces zones et ne représentent pas, individuellement, un poids significatif (moins de 2 % des revenus du Groupe).

L'approche géographique retenue repose sur la localisation des bureaux, et ainsi des équipes opérationnelles, et non sur la localisation géographique des clients, la rentabilité d'une activité d'intermédiation étant fondée avant tout sur les caractéristiques d'un marché local, notamment en termes de pression concurrentielle ou de niveau des rémunérations et autres dépenses opérationnelles. La répartition des revenus consolidés par destination -localisation géographique de ses clients- n'est toutefois pas sensiblement différente de la répartition par implantation géographique.

Les actifs sectoriels ne sont pas inclus dans les rapports de gestion à l'attention de la Direction générale mais sont néanmoins présentés ci-dessous.

Les produits, charges d'exploitation et actifs sectoriels sont alloués intégralement aux pôles sectoriels, à l'exception de quelques éléments de résultat ou d'actifs et de passifs afférents exclusivement au fonctionnement des sociétés « holdings » du Groupe et présentés distinctement à titre d'éléments non alloués.

Les principes comptables appliqués pour évaluer le résultat d'exploitation sectoriel sont identiques à ceux appliqués aux comptes consolidés.

The Group does not expect the initial application of these standards and amendments to have any significant impact on the consolidated financial statements.

The adoption of IFRS 9 will entail a change in the way financial instruments are presented, but will have no significant impact of their valuation.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

1. SEGMENT REPORTING

VIEL & Cie's internal organisational and management structure, and its system of internal financial reporting to the Executive Board and Board of Directors, are predominantly based on business activities, broken down for each of the Group's core businesses.

The three business segments identified for management reporting that have similar overall risk and profitability profiles are interdealer broking centred around Compagnie Financière Tradition, online broking with Bourse Direct, and private banking through SwissLife Banque Privée.

On the secondary level, the Group's activities are grouped into geographical areas: Europe, the Americas and the Asia-Pacific region. The Group's activities in Africa and Latin America have been grouped under Europe and the United States respectively, since their operations are supervised by the management of these regions and their individual weight is not significant (less than 2% of Group revenues).

The adopted geographical approach is based on the location of the Group's offices and operational teams, rather than the geographical location of its customers. This is because the profitability of broking activities is heavily reliant on local market characteristics, particularly in terms of competitive pressure as well as remuneration and other operating expenses. However, the distribution of consolidated revenues by destination – namely the geographical location of customers – does not differ substantially from revenue distribution by geographical location.

Segment assets are not included in management reports to the Executive Board, but they are nevertheless presented below.

Income, operating expenses, and segment assets and liabilities are allocated entirely to the business segments, except for a few profit or loss items, and assets and liabilities related exclusively to the Group's holding companies' operations which are presented separately as unallocated items.

The accounting policies applied in evaluating the segment operating results are identical to those applied in the consolidated financial statements.

INFORMATIONS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

DISCLOSURE BY BUSINESS SEGMENT

EN 2015 En milliers d'euros	Intermédiation professionnelle IDB business	Bourse en ligne Online trading	Banque Privée Private banking	Immobilier et autres activités Property and other activities	Total	Contribution des holdings Contribution of holding companies	Total	IN 2015 €000
Chiffre d'affaires	762 922	37 089	-	-	800 011	-	800 011	Revenue
Charges d'exploitation ⁽¹⁾	-707 523	-33 117	-	948	-739 692	-	-739 692	Operating expenses ⁽¹⁾
Résultat d'exploitation sectoriel	55 399	3 972	-	948	60 319	-	60 319	Segment operating profit
Produits / Charges non alloués ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-3 720	-3 720	Unallocated income/expenses ⁽²⁾
Résultat d'exploitation	55 399	3 972	-	948	60 319	-3 720	56 599	Operating profit
Résultat des participations mises en équivalence	8 395	-	4 052	-	12 447	-128	12 319	Profit/(loss) of equity accounted investments
Résultat financier	-7 003	-352	-	-16	-7 371	280	-7 091	Financial result
Résultat avant impôts	56 791	3 620	4 052	932	65 395	-3 568	61 827	Profit before tax
Impôts sur les bénéfices	-14 424	-642	-	-336	-15 402	1 035	-14 367	Income tax
Résultat net	42 367	2 978	4 052	596	49 993	-2 533	47 460	Net profit

⁽¹⁾ Charges nettes des autres produits d'exploitation et incluant les amortissements.

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

⁽¹⁾ Expenses net of other operating income, including depreciation and amortisation.

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

EN 2014 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	Contribution des holdings Contribution of holding companies	Total	IN 2014 €000
Chiffre d'affaires	689 472	37 508	-	-	726 980	-	726 980	Revenue
Charges d'exploitation ⁽¹⁾	-655 593	-32 364	-	202	-687 755	-	-687 755	Operating expenses ⁽¹⁾
Résultat d'exploitation sectoriel	33 879	5 144	-	202	39 225	-	39 225	Segment operating profit
Produits/ Charges non alloués ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-2 056	-2 056	Unallocated income/expenses ⁽²⁾
Résultat d'exploitation	33 879	5 144	-	202	39 225	-2 056	37 169	Operating profit
Résultat des participations mises en équivalence	10 072	-	2 528	-	12 600	-403	12 197	Profit/(loss) of equity accounted investments
Résultat financier	-4 058	-107	-	-23	-4 188	-349	-4 537	Financial result
Résultat avant impôts	39 893	5 037	2 528	179	47 637	-2 808	44 829	Profit before tax
Impôts sur les bénéfices	-10 577	-1 791	-	-	-12 368	-294	-12 662	Income tax
Résultat net	29 316	3 246	2 528	179	35 269	-3 102	32 167	Net profit

⁽¹⁾ Charges nettes des autres produits d'exploitation et incluant les amortissements.

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

⁽¹⁾ Expenses net of other operating income, including depreciation and amortisation.

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

ACTIFS SECTORIELS

SEGMENT ASSETS

Les actifs sectoriels se répartissent de la sorte :

An analysis of segment assets is as follows:

EN 2015 En milliers d'euros	Intermédiation professionnelle IDB business	Bourse en ligne Online trading	Banque Privée Private banking	Immobilier et autres activités Property and other activities	Total	Contribution des holdings Contribution of holding companies	Total	IN 2015 €000
Actifs sectoriels	907 627	621 418	-	3 496	1 532 541	-	1 532 541	Segment assets
Participations dans sociétés associées et coentreprises	107 636	-	41 327	-	148 963	1 321	150 284	Investments in associates and joint ventures
Actifs non alloués ⁽³⁾	-	-	-	-	-	95 735	95 735	Unallocated assets ⁽³⁾
	1 015 263	621 418	41 327	3 496	1 681 504	97 056	1 778 560	

EN 2014 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	Contribution des holdings Contribution of holding companies	Total	IN 2014 €000
Actifs sectoriels	714 039	606 685	-	5 540	1 326 264	-	1 326 264	Segment assets
Participations dans sociétés associées et coentreprises	100 385	-	37 275	-	137 660	1 366	139 026	Investments in associates and joint ventures
Actifs non alloués ⁽³⁾	-	-	-	-	-	59 741	59 741	Unallocated assets ⁽³⁾
	814 424	606 685	37 275	5 540	1 463 924	61 107	1 525 031	

⁽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 2015 En milliers d'euros	Activités poursuivies Continuing operations			Total	IN 2015 €000
	Europe Europe	Amérique Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific		
Chiffre d'affaires	365 242	247 523	187 246	800 011	Revenue
Actifs non courants	114 529	18 300	5 879	138 707	Non-current assets

EN 2014 En milliers d'euros	Activités poursuivies Continuing operations			Total	IN 2014 €000
	Europe Europe	Amérique Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific		
Chiffre d'affaires	353 999	211 644	161 337	726 980	Revenue
Actifs non courants	111 471	14 404	3 581	129 456	Non-current assets

La zone Europe est principalement constituée des activités du Groupe à Londres. Aux Etats-Unis, les activités sont essentiellement développées à partir de New York et en Asie à partir de Tokyo. Les actifs non courants comprennent uniquement les immobilisations corporelles et incorporelles.

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. Non-current assets consist solely of property and equipment, and intangible assets.

INFORMATION CONCERNANT LES CLIENTS IMPORTANTS

MAJOR CUSTOMERS

Aucun client ne représente plus de 10 % du chiffre d'affaires pour les exercices 2014 et 2015.

No customer represented more than 10% of revenue in the 2014 and 2015 financial years.

2. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Cette rubrique se décompose comme suit :

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Plus- / (moins-)values sur cession d'actifs immobilisés	1 386	355	Gains/(losses) on disposal of fixed assets
Autres produits d'exploitation	2 971	3 155	Other operating income
TOTAL	4 357	3 510	TOTAL

Au 31 décembre 2015, le solde de la rubrique «Plus- / Moins-value sur cession d'actifs immobilisés» est constitué de la cession de biens immobiliers qui avaient fait l'objet d'un compromis de vente fin 2014.

Au 31 décembre 2014, la rubrique «Autres produits d'exploitation» comprend un montant de CHF 1 060 000 constitué des écarts de conversion cumulés sur les actifs nets d'une filiale liquidée au cours de la période.

2. OTHER OPERATING INCOME

An analysis of this item is shown below:

At 31 December 2015, «Gains/losses on disposal of fixed assets» consisted of the disposal of property for which the contract of sale had been signed at the end of 2014.

"Other operating income" included an amount of CHF 1,060,000 at 31 December 2014, consisting of cumulative exchange differences on the net assets of a subsidiary which had been wound up during the period.

3. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se décompose comme suit :

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Charges de télécommunication et d'information financière	56 134	51 958	Telecommunications and financial information
Charges de voyages et de représentation	27 654	27 050	Travel and representation
Honoraires professionnels	24 298	25 524	Professional fees
Charges de location immobilière	24 894	24 291	Rental expenses
Autres charges d'exploitation	38 273	37 545	Other operating expenses
TOTAL	171 253	166 368	TOTAL

3. OTHER OPERATING EXPENSES

An analysis of this item is shown below:

4. RÉSULTAT FINANCIER NET

4. NET FINANCIAL RESULT

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Produits d'intérêts	1 786	1 456	Interest income
Produits des titres de participation	16	443	Income from equity investments
Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	1 991	197	Gains on financial assets at fair value
Gains de change	6 104	5 116	Exchange gains
Variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres	2 968	-	Changes in fair value of available-for-sale assets transferred from equity
Autres produits financiers	121	47	Other financial income
Produits financiers	12 986	7 259	Financial income
Charges d'intérêts	-9 742	-6 958	Interest expense
Moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-62	-51	Losses on financial assets at fair value
Pertes de change	-7 082	-4 177	Exchange losses
Variation nette de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres	-2 634	-	Net change in fair value of available-for-sale assets transferred from equity
Variation nette de la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie transférée des capitaux propres	-542	-280	Net change in fair value of cash flow hedges transferred from equity
Autres charges financières	-15	-330	Other financial expense
Charges financières	-20 077	-11 796	Financial expense
Résultat financier net	-7 091	-4 537	Net financial result

5. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

5. INCOME TAX

La charge d'impôt de l'exercice se compose des éléments suivants :

An analysis of tax expense for the year is shown below:

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Charge d'impôts courants	14 792	9 690	Current tax expense
Charges / (Produits) d'impôts différés	-425	2 972	Deferred tax expense/(income)
Impôts sur le bénéfice	14 367	12 662	Income tax

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:

	2015		2014		
	%	En milliers d'euros €000	%	En milliers d'euros €000	
Résultat avant impôts		61 827		44 829	Profit before tax
Ajustement de la quote-part des sociétés associées et coentreprises		-12 319		-12 197	Adjustment for the share of associates and joint ventures
Résultat avant impôts et quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises		49 508		32 632	Profit before tax and share of profit of associates and joint ventures
Taux d'imposition normatif	21,02 %	10 407	22,73 %	7 416	Standard tax rate
Effet fiscal des éléments suivants :					Tax effect of the following items:
Consommation de reports déficitaires non valorisés	-1,02 %	-503	-0,65 %	-212	Use of unadjusted tax loss carry-forwards
Déficits de l'exercice non valorisés	11,93 %	5 904	14,65 %	4 782	Unadjusted tax loss for the year
Charge d'impôt des minoritaires pour les sociétés fiscalement transparentes et intégrées globalement	0,23 %	114	-2,48 %	-809	Tax expense for fully consolidated fiscally transparent companies charged to minority interests
Effet fiscal des produits non imposables	-1,57 %	-775	-4,99 %	-1 629	Tax effect of non-taxable income
Effet fiscal des charges non déductibles	8,37 %	4 145	16,00 %	5 222	Tax effect of expenses not deductible for tax purposes
Pertes fiscales non comptabilisées précédemment	-0,70 %	-346	-7,22 %	-2 355	Tax loss not previously recognised
Variation du taux d'impôt	0,94 %	464	0,55 %	180	Change in tax rate
Impôts concernant les exercices antérieurs	-3,29 %	-1 628	-7,05 %	-2 299	Tax relating to previous years
Divers	-6,90 %	-3 415	7,25 %	2 366	Other
Taux d'imposition effectif du Groupe	29,02 %	14 367	38,80 %	12 662	Group's effective tax rate

La rubrique « Charges non déductibles » comprend essentiellement des frais de représentation considérés comme 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 individuelle dans le résultat avant impôts 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	2015	2014	€000
Ecart actuariel des régimes à prestations définies	-166	-58	Actuarial gains and losses of defined benefit schemes
Couverture de flux de trésorerie	-9	388	Cash flow hedges
Actifs financiers disponible à la vente	42	192	Available-for-sale financial assets
Total charges / (produits) d'impôts différés	-134	522	Total deferred tax expense/(income)

Des impôts ont été comptabilisés directement dans les capitaux propres comme suit :

Tax was recognised directly in equity as follows:

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Impôts courants relatifs à l'exercice d'options de souscriptions d'actions	-639	-	Current tax related to the exercise of share options
Impôts différés relatifs à l'octroi d'options de souscriptions d'actions	-2 266	-	Deferred tax related to the granting of share options
Total charges / (produits) d'impôts	-2 905	-	Total tax expense/(income)

Les impôts différés ont évolué comme suit :

Movements in deferred tax were as follows:

En milliers d'euros	31.12 2014	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Enregistrés dans les capitaux propres Recognised in equity	Ecart de conversion Currency translation	31.12 2015	€000
Impôts différés actifs							Deferred tax assets
Immobilisations corporelles	1 703	55	-	-	108	1 866	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	218	500	-	-	43	761	Intangible assets
Provisions et charges à payer	12 310	-3 842	166	2 233	1 216	12 083	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	8 579	4 196	-	-	989	13 764	Tax loss carry-forwards
Autres	2 256	2 647	61	-	-191	4 773	Other
Total	25 066	3 556	227	2 233	2 165	33 247	Total
Impôts différés passifs							Deferred tax liabilities
Immobilisations corporelles	1 011	147	-	-	-189	969	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	1 832	-2 003	-	-	4 254	4 083	Intangible assets
Autres	3 454	-1 281	-93	-	3 206	5 286	Other
Total	6 297	-3 137	-93	-	7 271	10 338	Total
Total impôts différés nets	18 769	6 693	320	2 233	-5 106	22 909	Total net deferred tax
Présenté au bilan comme suit :							Stated on the balance sheet as follows:
Impôts différés actifs	21 460					24 261	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	2 691					1 352	Deferred tax liabilities
Net	18 769					22 909	Net

En milliers d'euros	31.12 2013 retraité	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Enregistrés dans les capitaux propres Recognised in equity	Ecarts de conversion Currency translation	31.12 2014	€000
Impôts différés actifs							Deferred tax assets
Immobilisations corporelles	1 468	138	-	-	97	1 703	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	70	132	-	-	16	218	Intangible assets
Provisions et charges à payer	12 980	-1 836	58	-	1 108	12 310	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	5 836	2 146	-	-	597	8 579	Tax loss carry-forwards
Autres	2 076	588	-580	-	172	2 256	Other
Total	22 430	1 168	-522	-	1 990	25 066	Total
Impôts différés passifs							Deferred tax liabilities
Immobilisations corporelles	81	-854	-	-	1 784	1 011	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	1 119	-553	-	-	1 266	1 832	Intangible assets
Autres	428	-2 763	-	-	5 789	3 454	Other
Total	1 628	-4 170	-	-	8 839	6 297	Total
Total impôts différés nets	20 802	5 338	-522	-	-6 849	18 769	Total net deferred tax
Présenté au bilan comme suit :							Stated on the balance sheet as follows:
Impôts différés actifs	21 322					21 460	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	520					2 691	Deferred tax liabilities
Net	20 802					18 769	Net

Les pertes fiscales donnent lieu à la reconnaissance d'un impôt différé actif lorsque, sur la durée des prévisions d'activité, il est probable de les utiliser grâce à l'existence de profits futurs ; l'horizon de recouvrement peut ainsi varier mais il est en général inférieur à cinq ans.

Tax losses are recognised as deferred tax assets when it is probable that over the duration of the forecasted activities they will be applied against future taxable profits; the recovery period may therefore vary but is generally less than five years.

Les pertes fiscales pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est comptabilisé expirent comme suit :

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

En milliers d'euros	2015	2014	€000
A moins d'un an			Less than 1 year
Entre un et cinq ans	12 249	9 340	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	18 449	14 088	Over 5 years
Durée illimitée	48 388	44 910	Available indefinitely
Total	79 087	68 337	Total

Les pertes fiscales à durée illimitée incluent un montant de € 2 666 000 (2014 : € 2 605 000) qui peut être utilisé uniquement à l'encontre de gains en capitaux.

Tax losses available indefinitely include an amount of €2,666,000 (2014: €2,605,000) 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	2015	2014	Basic earnings
Résultat net - part du Groupe (en milliers d'euros)	31 996	21 310	Net profit - Group share (€000)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	78 758 874	77 136 740	Weighted average number of shares outstanding
Nombre moyen d'actions autodétenues	7 096 996	7 096 996	Average number of treasury shares
Résultat de base par action (en euro)	0,45	0,30	Basic earnings per share (euros)

Résultat dilué	2015	2014	Basic earnings
Résultat net - part du Groupe (en milliers d'euros)	31 996	21 310	Net profit - Group share (€000)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	78 758 874	77 136 740	Weighted average number of shares outstanding
Ajustement pour effet dilutif des options sur actions	375 000	375 000	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	72 036 878	70 414 744	Weighted average number of shares included for diluted earnings per share
Résultat dilué par action (en euro)	0,44	0,30	Diluted earnings per share (euros)

6. EARNINGS PER SHARE

Basic earnings per share are calculated by dividing the Group share of net profit by the weighted average number of shares outstanding during the year, less the average number of treasury shares held by the Group.

Diluted earnings per share are calculated by dividing the Group share of net profit, adjusted for items related to the exercise of dilutive instruments, by the weighted average number of shares outstanding during the year, including the weighted average number of shares which would be created in connection with the exercise of dilutive instruments, less treasury shares.

The elements used to calculate earnings per share are shown below:

7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

7. PROPERTY AND EQUIPMENT AND INVESTMENT PROPERTY

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

PROPERTY AND EQUIPMENT

AU 31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	Terrains et construction Land and buildings	Agencements et installations Fixtures and fittings	Informatique et téléphonie IT and telephone equipment	Autres immos corporelles Other pro- perty and equipment	Total	AT 31 DECEMBER 2015 €000
Valeur brute au 1^{er} janvier 2015	-	37 900	52 844	1 995	92 739	Gross value at 1 January 2015
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	5 262	6 901	333	12 496	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-6 239	-1 190	-6	-7 435	Disposals - write-offs
Reclassements	-	683	1 063	53	1 799	Reclassifications
Ecart de conversion	-	2 493	2 650	121	5 264	Currency translation
Valeur brute au 31 décembre 2015	-	40 099	62 268	2 496	104 863	Gross value at 31 December 2015
Amortissement cumulé et perte de valeur au 1^{er} janvier 2015	-	-30 732	-44 803	-830	-76 365	Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January 2015
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-3 111	-4 813	-95	-8 019	Depreciation for the year
Pertes de valeur de l'exercice	-	-	14	-	14	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	6 176	1 173	7	7 356	Disposals - write-offs
Reclassements	-	-684	-1 064	-51	-1 799	Reclassifications
Ecart de conversion	-	-2 045	-2 185	-33	-4 263	Currency translation
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2015	-	-30 396	-51 678	-1 002	-83 076	Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December 2015
Valeur nette au 31 décembre 2015	-	9 703	10 590	1 494	21 787	Net value at 31 December 2015
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	-	15	-	15	Of which assets under finance leases

AU 31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	Terrains et construction Land and buildings	Agencements et installations Fixtures and fittings	Informatique et téléphonie IT and telephone equipment	Autres immos corporelles Other pro- perty and equipment	Total	AT 31 DECEMBER 2014 €000
Valeur brute au 1^{er} janvier 2014	-	35 692	48 587	2 145	86 424	Gross value at 1 January 2014
Variation de taux d'intérêts	-	17	42	57	116	Movements in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	552	3 766	89	4 407	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-412	-2 060	-344	-2 816	Disposals - write-offs
Reclassements	-	-57	-21	-16	-94	Reclassifications
Ecart de conversion	-	2 108	2 530	64	4 702	Currency translation
Valeur brute au 31 décembre 2014	-	37 900	52 844	1 995	92 739	Gross value at 31 December 2014
Amortissement cumulé et perte de valeur au 1^{er} janvier 2014	-	-26 764	-40 669	-755	-68 188	Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January 2014
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-2 817	-4 458	-257	-7 532	Depreciation for the year
Pertes de valeur de l'exercice	-	-16	-	-	-16	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	352	2 218	196	2 766	Disposals - write-offs
Reclassements	-	49	148	16	213	Reclassifications
Ecart de conversion	-	-1 536	-2 042	-30	-3 608	Currency translation
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2014	-	-30 732	-44 803	-830	-76 365	Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December 2014
Valeur nette au 31 décembre 2014	-	7 168	8 041	1 165	16 374	Net value at 31 December 2014
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	-	326	-	326	Of which assets under finance leases

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles d'un montant de € 8 019 000 (2014 : € 7 532 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat.

IMMEUBLES DE PLACEMENT

Une filiale de VIEL & Cie détient un ensemble de biens immobiliers pour un investissement initial total de € 6 289 000. Ces actifs sont comptabilisés au coût amorti selon la norme IAS 40, et ont connu les variations suivantes au cours de l'exercice 2015 :

Depreciation of €8,019,000 (2014: €7,532,000) on property and equipment was recognised under "Depreciation and amortisation" in the income statement.

INVESTMENT PROPERTY

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

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

Au 31 décembre 2014	5 508	At 31 December 2014
Acquisitions	-	Acquisition
Cessions	-2 622	Disposal
Amortissements	-129	Depreciation
Ecart de conversion	568	Currency translation
Au 31 décembre 2015	3 324	At 31 December 2015

Au 31 décembre 2015, l'amortissement cumulé de ces actifs est de € 672 000.

Les produits locatifs perçus en 2015 s'élèvent à € 163 000 contre € 617 000 de charges opérationnelles directes.

Début 2015, un ensemble de biens immobiliers qui avait fait l'objet d'un compromis de vente fin 2014 a été cédé.

At 31 December 2014, accumulated depreciation of these assets was €672,000.

Rental income booked in 2015 amounted to €163,000 against direct operating expenses of €617,000.

A group of properties for which the contract of sale had been signed at the end of 2014, were sold early in 2015.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

8. INTANGIBLE ASSETS

AU 31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	Fonds de commerce Business assets	Logiciels Software	Ecarts d'acquisition Goodwill	Relation clientèle Customer relationships	Autres immos incorporelles Other intangible assets	Total	AT 31 DECEMBER 2015 €000
Valeur brute au 1^{er} janvier 2015	13 931	59 613	75 841	53 683	5 577	208 645	Gross value at 1 January 2015
Acquisitions de l'exercice	-	9 017	-	-	627	9 644	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-544	-	-	-	-544	Disposals - write-offs
Reclassements	-	-168	-	-	-	-168	Reclassifications
Ecarts de conversion	79	4 052	1 575	5 651	204	11 561	Currency translation
Valeur brute au 31 décembre 2015	14 010	71 970	77 416	59 334	6 408	229 138	Gross value at 31 December 2015
Amortissement cumulé et perte de valeur au 1^{er} janvier 2015	-166	-38 587	-809	-53 683	-2 317	-95 562	Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January 2015
Amortissements de l'exercice	-	-8 877	-	-	-78	-8 955	Amortisation for the year
Pertes de valeur de l'exercice	-	-229	-	-	-	-229	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	491	-	-	-	491	Disposals - write-offs
Reclassements	-	169	-	-	-	169	Reclassifications
Ecarts de conversion	-20	-2 253	-89	-5 651	-118	-8 131	Currency translation
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2015	-186	-49 286	-898	-59 334	-2 513	-112 217	Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December 2015
Valeur nette au 31 décembre 2015	13 824	22 684	76 518	-	3 895	116 920	Net value at 31 December 2015

AU 31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	Fonds de commerce Business assets	Logiciels Software	Ecart d'acquisition Goodwill	Relation clientèle Customer relationships	Autres immos incorporelles Other intangible assets	Total	AT 31 DECEMBER 2014 €000
Valeur brute au 1^{er} janvier 2014	13 898	52 437	75 373	47 563	5 810	195 081	Gross value at 1 January 2014
Variation de taux d'intérêts	-	-	59	-	-	59	Movements in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	5 223	-	-	1 780	7 003	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-1 430	-	-	-2 184	-3 614	Disposals – write-offs
Reclassements	-	-118	-	-	-	-118	Reclassifications
Ecart de conversion	33	3 501	409	6 120	171	10 234	Currency translation
Valeur brute au 31 décembre 2014	13 931	59 613	75 841	53 683	5 577	208 645	Gross value at 31 December 2014
Amortissement cumulé et perte de valeur au 1^{er} janvier 2014	-146	-32 523	-793	-47 178	-2 299	-82 939	Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January 2014
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-7 887	-	-400	4	-8 283	Amortisation for the year
Pertes de valeur de l'exercice	-	-	-	-	-	-	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	3 497	-	-	-	3 497	Disposals – write-offs
Reclassements	-	-	-	-	-	-	Reclassifications
Ecart de conversion	-20	-1 674	-16	-6 105	-22	-7 837	Currency translation
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2014	-166	-38 587	-809	-53 683	-2 317	-95 562	Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December 2014
Valeur nette au 31 décembre 2014	13 765	21 026	75 032	-	3 260	113 082	Net value at 31 December 2014

A 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 2015, la valeur recouvrable estimée est supérieure à la valeur comptable.

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles d'un montant de € 8 955 000 (2014 : € 8 283 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat.

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 2015.

Amortisation of €8,955,000 (2014: €8,283,000) on intangible assets is reported under "Depreciation and amortisation" in the income statement.

Les écarts d'acquisition se présentent comme suit au 31 décembre 2015 :

An analysis of goodwill at 31 December 2015 is shown below:

En milliers d'euros	31.12.2015			31.12.2014			€000
	Valeur brute Gross value	Dépréciation Amortisation	Valeur nette Net value	Valeur brute Gross value	Dépréciation Amortisation	Valeur nette Net value	
Bourse Direct	31 489	-	31 489	31 489	-	31 489	Bourse Direct
Compagnie Financière Tradition	25 968	-	25 968	25 968	-	25 968	Compagnie Financière Tradition
TFS	13 897	-	13 897	12 522	-	12 522	TFS
E-VIEL	3 833	-	3 833	3 833	-	3 833	E-VIEL
Autres	2 229	-898	1 331	2 029	-809	1 220	Other
Total inclus dans les immobilisations incorporelles	77 416	-898	76 518	75 841	-809	75 032	Total included in intangible assets
Total inclus dans les participations dans les sociétés associées et coentreprises (cf. note 9)	17 245	-	17 245	15 777	-	15 777	Total included in investments in associates and joint ventures (Note 9)
Total des écarts d'acquisition	94 661	-898	93 763	91 618	-809	90 809	Total goodwill

TESTS DE DÉPRÉCIATION

Les unités génératrices de trésorerie (UGT) sont définies par l'ensemble des activités des entités ayant généré ces écarts d'acquisition. Les écarts d'acquisition constatés au bilan de VIEL & Cie ont fait l'objet de tests de dépréciation. La valeur recouvrable est estimée selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs des activités afférentes à chacun de ces écarts d'acquisition. Sur la base de prévisions d'exploitation établies sur 5 ans, le flux de trésorerie normatif est actualisé afin de déterminer la valeur de l'activité sous-jacente par rapport aux écarts d'acquisition constatés. Des taux d'actualisation de 4,5 % à 7,5 % (2014 : 3,8 % à 7,5 %) ont été retenus dans le cadre de ces évaluations afin de refléter le risque présent sur chacun des marchés. Ces taux incluent également une prime de risque complémentaire en raison de la sensibilité de cette hypothèse dans l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

Par ailleurs, des taux de croissance de 1,0 % à 2,0 % (2014 : 1,0 % à 2,0 %) ont été utilisés pour extrapoler les projections de flux de trésorerie au-delà de la période couverte par les prévisions d'exploitation sur la base de l'expérience passée et en fonction du marché dans lequel ces sociétés sont présentes.

IMPAIRMENT TESTS

Cash-generating units (CGU) are defined by the aggregate activities of entities that have generated this goodwill. Goodwill recognised on the balance sheet was tested for impairment. The recoverable value of activities relating to each item of goodwill was estimated using a discounted cash flow method.

The normalised cash flow is discounted to determine the value of the underlying activity compared to the recognised goodwill, based on a 5-year business plan. The discount rates for measuring these valuations varied between 4.5% and 7.5% (2014: 3.8% and 7.5%), to reflect the risk in each of the markets.

These rates also included an additional risk premium because of the sensitivity of this assumption when discounting future cash flows.

Growth rates of 1.0% to 2.0% (2014: 1.0% to 2.0%) were used to estimate cash flow projections beyond the period covered by operating forecasts. These rates were based on past experience in line with the market in which these companies operate.

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

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

en %	Taux d'actualisation Discount rate		Taux de croissance Growth rate		In %
	2015	2014	2015	2014	
Pôle Intermédiation professionnelle					Interdealer broking
Compagnie Financière Tradition	4,50 %	3,80 %	1,00 %	1,00 %	Compagnie Financière Tradition
TFS	4,50 %	3,80 %	1,00 %	1,00 %	TFS
Pôle Bourse en ligne					Online trading
Bourse Direct	7,50 %	7,50 %	2,00 %	2,00 %	Bourse Direct
E-VIEL	7,50 %	7,50 %	2,00 %	2,00 %	E-VIEL

Les évaluations obtenues par l'utilisation de cette méthode sont supérieures aux valeurs comptables et par conséquent aucune perte de valeur n'a été constatée sur les écarts d'acquisition en 2015 et 2014.

The valuations obtained using this method were greater than the carrying amounts and therefore no goodwill impairment was recognised in 2015 and 2014.

La sensibilité de la valeur d'utilité ainsi déterminée à la variation de ces deux hypothèses clés est faible. Ainsi, une augmentation de 100 points de base appliquée au taux d'actualisation n'entraînerait pas une baisse de la valeur d'utilité qui nécessiterait de constater une dépréciation ; il en est de même pour une réduction de 100 points de base du taux de croissance à long terme.

The sensitivity of the value in use obtained by this method with regard to changes in these two key assumptions is low. A 100 basis point increase in the discount rate would not result in a reduction in value in use that would require recognition of amortisation; the same applies to a 100 bp reduction in the long-term growth rate.

Pour le pôle de bourse en ligne, cette méthode comprend également d'autres indicateurs d'activité tels que le nombre de comptes clients ou le niveau d'activité de la clientèle (volume d'ordres exécutés). Dans le cadre de ces évaluations, le taux de croissance de l'activité et du volume d'ordres exécutés varie entre 18 % et 8 % selon l'échéance. La sensibilité de la valeur d'utilité à la variation de ces dernières hypothèses est plus importante mais une réduction de 100 points de base appliquée au taux de croissance ne nécessiterait pas de constater de dépréciation.

For the online trading business, this method includes other activity indicators such as the number of client accounts and client activity levels (order volumes). For the purpose of these valuations, the growth rate of activity and order volumes varies between 18% and 8% depending on maturity. The sensitivity of the value in use to changes in the latter assumptions is higher, but a 100 basis point decrease in the growth rate would not require recognition of amortisation.

9. PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES ET CO-ENTREPRISES

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

9. INVESTMENTS IN ASSOCIATES AND JOINT VENTURES

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

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

Changes in investments in associates and joint ventures are shown below:

En milliers d'euros	Sociétés associées Associates	Coentreprises Joint ventures	Total	€000
Au 1^{er} janvier 2015	62 722	76 303	139 025	At 1 January 2015
Résultat net de la période	4 166	8 153	12 319	Net profit for the period
Dividendes distribués	-2 370	-5 089	-7 459	Dividends paid
Autres éléments du résultat global	-1 737	-	-1 737	Other comprehensive income
Autres variations de capitaux propres	-	-	-	Other changes in equity
Variations de périmètre	182	131	313	Changes in basis of consolidation
Ecart de conversion	526	7 298	7 824	Currency translation
Au 31 décembre 2015	63 489	86 796	150 285	At 31 December 2015

En milliers d'euros	Sociétés associées Associates	Coentreprises Joint ventures	Total	€000
Au 1^{er} janvier 2014	68 840	74 938	143 778	At 1 January 2014
Résultat net de la période	7 516	4 681	12 197	Net profit for the period
Dividendes distribués	-8 497	-4 060	-12 557	Dividends paid
Autres éléments du résultat global	-125	-	-125	Other comprehensive income
Autres variations de capitaux propres	-	-	-	Other changes in equity
Variations de périmètre	-6 655	-	-6 655	Changes in basis of consolidation
Ecart de conversion	1 643	744	2 387	Currency translation
Au 31 décembre 2014	62 722	76 303	139 025	At 31 December 2014

SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Les informations financières résumées, avant élimination des comptes et opérations réciproques, des sociétés associées se présentent comme suit :

ASSOCIATES

Summarised financial information on associates, before elimination of intercompany balances and transactions, is as follows:

AU 31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	Capital Markets Holding SA	PingAn International Money Broking Company Ltd	Ong First Tradition Holdings (Pte) Ltd	SwissLife Banque privée	Easdaq	Autres sociétés associées Other associates	Total	AT 31 DECEMBER 2015 €000
Lieu d'activité	Madrid Madrid	Shenzhen Shenzhen	Singapour Singapore	Paris Paris	Londres London			Place of business
Pourcentage de détention	31,5 %	33,0 %	35,0 %	40,0 %	21,7 %			Percentage held
Actif non courant	16 581	1 459	7 077	39 463	262			Non-current assets
Actif courant	49 268	17 275	461	1 125 496	2 776			Current assets
Passif non courant	4 070	-	-	10 877	-			Non-current liabilities
Passif courant	20 980	4 160	5 106	439	476			Current liabilities
Actif net	40 799	14 574	7 533	93 643	2 562			Net assets
Quote-part du groupe dans :								Group share in:
- dans l'actif net	12 864	4 809	2 637	40 890	555	-173		- net assets
- Ecart d'acquisition	-	-	-	437	766	703		- Goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	12 864	4 809	2 637	41 327	1 321	530	63 488	Book value at 31 December
Chiffre d'affaires	25 034	18 153	-	49 457	5 223			Revenue
Résultat net de l'exercice	-3 223	4 375	71	10 131	-593			Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-2 327	-	-	-	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	-5 550	4 375	71	10 131	-593			Comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :								Group share in:
- le résultat net	-1 016	1 443	25	4 052	-129	-210	4 166	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	-1 737	-	-	-	-	-	-1 737	- other comprehensive income
- le résultat global	-1 750	1 444	25	4 052	-129	-210	3 433	- comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	210	1 048	1 112	-	-	-	2 370	Dividends paid to Group

ONG FIRST TRADITION HOLDINGS PTE LTD

Cette participation est présentée au bilan dans les participations dans les sociétés associées en raison de l'influence notable exercée par le Groupe en vertu de sa présence au Conseil d'administration de la société.

En décembre 2013, Ong First Tradition Holdings Pte Ltd a signé un contrat de vente pour céder sa filiale opérationnelle à un investisseur tiers.

ONG FIRST TRADITION HOLDINGS PTE LTD

This holding is carried on the balance sheet under "Investments in associates" because of the significant influence exercised by the Group through its seat on the company's board of directors.

In December 2013, Ong First Tradition Holdings Pte Ltd agreed to sell its operating subsidiary to a third-party investor.

La finalisation de cette transaction est intervenue en 2014 avec l'approbation des autorités de surveillance respectives et un gain de € 4,9 millions a été constaté au cours de l'exercice dans la rubrique « Quote-Part de résultat d'exploitation de sociétés mises en équivalence dans le prolongement de l'activité du Groupe ».

FXDD

Dans le cadre d'une réorganisation de ces sociétés, le Groupe n'est plus en mesure d'exercer une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles de ces entités. En effet, malgré un taux de contrôle inchangé à 20 %, le Groupe n'est plus en mesure d'élire un représentant au Conseil d'administration de ces sociétés. Par conséquent, le Groupe a cessé d'appliquer la méthode de la mise en équivalence au 31 décembre 2014 et la juste valeur de cet investissement est présentée dans la rubrique « Actifs financiers disponibles à la vente » (cf. note 14).

The deal was finalised in 2014 with the approval of the respective regulatory authorities and a profit of €4.9m was recognised during the year under "Share of operating profit of equity accounted companies considered as the extension of the Group's operating activity".

FXDD

As a result of a reorganisation of these companies, the Group can no longer exercise a significant influence on their financial and operating policies. Despite the fact that the size of its controlling interest remains unchanged at 20%, the Group it is no longer able to elect a representative to the Board of Directors of these entities. Consequently, the companies were not accounted for under the equity method at 31 December 2014 and the investment is reported at fair value under "Available-for-sale financial assets" (Note 14).

AU 31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	Capital Markets Holding SA	PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd	Ong First Tradition Holdings (Pte) Ltd	SwissLife Banque privée	Easdaq	Autres sociétés associées Other associates	Total	AT 31 DECEMBER 2014 €000
Lieu d'activité	Madrid	Shenzhen	Singapour	Paris	Londres			Place of business
Pourcentage de détention	31,0 %	33,0 %	35,0 %	40,0 %	19,0 %			Percentage held
Actif non courant	19 240	1 566	10 202	37 431	254			Non-current assets
Actif courant	58 785	19 820	294	933 686	3 299			Current assets
Passif non courant	6 195	-	-	-	-			Non-current liabilities
Passif courant	22 121	8 328	2	887 606	398			Current liabilities
Actif net	49 709	13 057	10 494	83 511	3 155			Net assets
Quote-part du groupe dans :								Group share in:
- dans l'actif net	15 360	4 309	3 673	36 837	600	12		- net assets
- écarts d'acquisition	-	-	-	437	766	728		- goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	15 360	4 309	3 673	37 274	1 366	740	62 722	Book value at 31 December
Chiffre d'affaires	34 374	15 484	-	45 332	3 431			Revenue
Résultat net de l'exercice	1 358	3 822	14 488	6 320	-2 118			Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-405	-	-	-	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	953	3 822	14 488	6 320	-2 118			Comprehensive income
Quote-part du Groupe dans :								Group share in:
- le résultat net	420	1 261	5 071	2 528	-403	-1 361	7 516	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	-125	-	-	-	-	-	-125	- other comprehensive income
- le résultat global	295	1 261	5 071	2 528	-403	-1 361	7 392	- comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	94	860	7 505	-	-	38	8 497	Dividends paid to Group

COENTREPRISES

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec des partenaires concernent essentiellement l'activité sur les options de change réalisée conjointement avec ICAP et Volbroker ainsi que l'activité de change auprès d'une clientèle de particuliers au Japon menée par l'intermédiaire de Gaitame.com Co., Ltd. L'activité sur les options de change est réalisée principalement depuis Londres, New York et Singapour au travers de plusieurs sociétés qui ont été regroupées sous « Tradition-ICAP » dans le tableau ci-dessous et qui intègrent entre 25,0 % et 55,0 % des actifs et du résultat net de cette activité.

Les informations financières résumées, avant élimination des comptes et opérations réciproques, des principales coentreprises se présentent comme suit :

JOINT VENTURES

The companies over which the Group exercised joint control with other partners essentially concerned the currency options business operated jointly with ICAP and Volbroker, and the forex trading business for retail investors in Japan operated by Gaitame.com Co., Ltd. The currency options business is conducted mainly out of London, New York and Singapore through several companies which are grouped under the heading "TFS-ICAP" in the table below and which comprise between 25.0% and 55.0% of the assets and net results of this activity.

Summarised financial information regarding the main joint ventures, before eliminating intercompany balances and transactions, is as follows:

AU 31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	Gaitame. com Co., Ltd	TFS-ICAP	Autres sociétés Other companies	Total	AT 31 DECEMBER 2015 €000
Lieu d'activité	Tokyo Tokyo	Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore			Place of business
Pourcentage de détention	49,88 %	25,0 % - 55 %			Percentage held
Actif non courant	46 487	958			Non-current assets
Actif courant	866 547	32 264			Current assets
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	73 344	19 369			Of which cash and cash equivalents
Passif non courant	367	-			Non-current liabilities
Dont dettes financières	-	-			Of which financial debts
Passif courant	795 119	10 309			Current liabilities
Dont dettes financières	-	-			Of which financial debts
Actif net	117 547	22 913			Net assets
Quote-part du groupe dans :					Group share in:
- l'actif net	58 443	11 435	1 579		- net assets
- écarts d'acquisition	15 274	-	65		- goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	73 717	11 435	1 644	86 796	Book value at 31 December
Chiffre d'affaires	47 913	62 556			Revenue
Amortissements	-2 900	-321			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	-	33			Interest income
Charges d'intérêts	-2	-			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-7 073	-1 465			Income tax
Résultat net/global de l'exercice	9 325	10 275			Net profit/comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :					Group share in:
- le résultat net/global	4 651	3 389	113	8 153	- net profit/comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	1 112	3 937	40	5 089	Dividends paid to Group

AU 31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	Gaitame. com Co., Ltd	TFS-ICAP	Autres sociétés Other companies	Total	AT 31 DECEMBER 2014 €000
Lieu d'activité	Tokyo	Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore			Place of business
Pourcentage de détention	49,81 %	25,0 % - 55 %			Percentage held
Actif non courant	29 314	1 096			Non-current assets
Actif courant	797 962	34 214			Current assets
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	69 216	21 116			Of which cash and cash equivalents
Passif non courant	375	-			Non-current liabilities
Dont dettes financières	33	-			Of which financial debts
Passif courant	727 279	11 607			Current liabilities
Dont dettes financières	134	-			Of which financial debts
Actif net	99 622	23 703			Net assets
Quote-part du groupe dans :					Group share in:
- l'actif net	49 450	11 587	1 420		- net assets
- écarts d'acquisition	13 785	-	61		- goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	63 235	11 587	1 481	76 303	Book value at 31 December
Chiffres d'affaires	29 179	65 538			Revenue
Amortissements	-2 575	-282			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	202	21			Interest income
Charges d'intérêts	-9	-1			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-648	-1 840			Income tax
Résultats net/global de l'exercice	795	10 995			Net profit/comprehensive income for the year
Quote- part du Groupe dans :					Group share in:
- le résultat net/global	396	4 136	149	4 681	- net profit/comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	1 204	2 856	-	4 060	Dividends paid to Group

10. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

10. OTHER FINANCIAL ASSETS

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Prêts aux employés	1 350	1 341	Employee loans
Créances sur les parties liées (Cf. note 27)	1 000	-	Related party receivables (Note 27)
Autres actifs financiers	13 025	1 803	Other financial assets
TOTAL	15 375	3 144	TOTAL

Les prêts aux employés portent intérêt à un taux moyen de 2,54 % et ont une échéance moyenne de 23 mois.

Cette rubrique inclut notamment les créances de VIEL & Cie et de ses filiales sur les anciens actionnaires ultimes de Compagnie Financière Tradition, Comipar, Paris et Banque Pallas Stern, Paris (cf. note 27).

Loans to employees have an interest rate of 2.54% and an average maturity of 23 months.

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'intérêts 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	31.12.2015	31.12.2014	€000
Dépôts de liquidités ou de titres bloqués en garantie dans le cadre de l'activité de courtage	29 806	28 888	Call deposits and securities given as security in connection with broking activities
TOTAL	29 806	28 888	TOTAL

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.

In addition to these call deposits held as security 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.

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

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

12. CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

12. TRADE AND OTHER RECEIVABLES

Les clients et autres créances se décomposent comme suit :

An analysis of this item is shown below:

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Créances liées aux activités teneurs de comptes	532 511	507 364	Receivables related to account holder activities
Créances liées aux activités en principal	216 112	186 574	Receivables related to matched principal activities
Clients et comptes rattachés	124 440	110 247	Trade debtors
Créances sur les employés	27 048	24 722	Employee receivables
Créances sur les parties liées	2 505	27 455	Related party receivables
Autres créances à court terme	18 151	18 351	Other short-term receivables
TOTAL	920 767	874 713	TOTAL

Le poste des « Créances sur les employés » comporte des primes et bonus payés d'avance et conditionnés à la présence de l'employé durant la durée du contrat. Ainsi, la charge liée à ces primes et bonus est constatée en résultat de façon linéaire sur la durée du contrat.

"Employee receivables" includes bonuses paid in advance, subject to the employee remaining with the Group throughout the duration of the contract. The expense relating to these bonuses is recognised in the income statement on a straight-line basis over the life of the contract.

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

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

13. ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

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

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Obligations	34	85	Bonds
Actions	136	463	Equities
TOTAL	170	548	TOTAL

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

13. FINANCIAL ASSETS AT FAIR VALUE

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

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

14. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

NON COURANT En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	NON-CURRENT €000
Actions	6 557	27 176	Equities
Autres	-	-	Other
Total	6 557	27 176	Total

COURANT En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	CURRENT €000
Actions	2 074	1 991	Equities
Dépôts bancaires à court terme	18 686	4 646	Short-term bank deposits
Total	20 760	6 637	Total

Cette rubrique comprend des dépôts bancaires à court terme dont la maturité est supérieure à 3 mois à partir de la date d'acquisition.

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

14. AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

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

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

15. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

15. CASH AND CASH EQUIVALENTS

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Caisse et dépôts bancaires à vue	298 113	260 165	Cash and call deposits with banks
Dépôts bancaires à court terme	122 348	2 541	Short-term bank deposits
Placements monétaires à court terme	24 746	8 160	Short-term money market investments
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan	445 207	270 866	Cash and cash equivalents on the balance sheet
Trésorerie non disponible	29 806	28 888	Unavailable cash
Trésorerie et équivalents de trésorerie - actif	475 013	299 754	Cash and cash equivalents - assets
Découverts bancaires	-12 429	-59 326	Bank overdrafts
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie	432 778	211 540	Cash and cash equivalents in cash flow statement

La caisse et les dépôts bancaires à vue génèrent des intérêts à des taux variables basés sur les taux bancaires quotidiens. Les dépôts bancaires à court terme ont une maturité comprise entre une journée et trois mois selon les besoins en liquidités du Groupe et génèrent des intérêts sur la base des taux bancaires pour leur durée respective.

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

16. CAPITAL-ACTIONS, ACTIONS PROPRES ET RÉSERVES CONSOLIDÉES

COMPOSITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2015 le capital social de VIEL & Cie est composé de 80 599 189 actions d'une valeur nominale de € 0,2 soit un capital de € 16 119 838 contre € 15 427 348 au 31 décembre 2014. En juillet 2015, 3 462 449 nouvelles actions ont été créées à un prix d'émission unitaire de € 2,62, soit une augmentation de capital d'un montant de € 692 490 assortie d'une prime d'émission de € 8 379 127.

ACTIONNAIRES IMPORTANTS

Au 31 décembre 2015, le capital de VIEL & Cie est réparti de la façon suivante :

- Viel et Compagnie-Finance :	53,49 %
- Sycomore :	5,85 %
- Amiral Gestion :	4,85 %
- Eximium :	3,91 %
- Financière de l'échiquier :	0,47 %
- Public :	22,61 %
- Actions propres :	8,81 %

Au 31 décembre 2015, le seul actionnaire détenant plus de 5 % des droits de vote de VIEL & Cie est Viel et Compagnie-Finance, Paris, avec 70,84 % des droits de vote.

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

Cash and deposits held on call with banks earn variable interest based on daily bank rates. Short-term bank deposits have maturities of between one day and three months depending on the Group's liquidity requirements, and earn interest at the bank rate prevailing during the respective periods.

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

16. SHARE CAPITAL, TREASURY SHARES AND CONSOLIDATED RESERVES

COMPOSITION OF CAPITAL

Share capital at 31 December 2015 was €16,119,838 (2014: €15,427,348) consisting of 80,599,189 shares with a nominal value of €0.2.

In July 2015, 3,462,449 new shares were issued at a price of €2.62 per share. This operation increased capital by €692,490, with a share premium of €8,379,127.

MAJOR SHAREHOLDERS

The distribution of capital at 31 December 2015 was as follows:

- Viel et Compagnie-Finance:	53,49 %
- Sycomore:	5.85 %
- Amiral Gestion:	4.85 %
- Eximium:	3.91 %
- Financière de l'échiquier:	0.47 %
- Public:	22.61 %
- Treasury shares:	8.81 %

At year-end, the only shareholder holding over 5% of the voting rights in VIEL & Cie was VIEL et Compagnie-Finance, Paris, with 70.84%.

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 2015 est présenté ci-dessous :

Type de délégation Type of powers	AGE EGM	Echéance Expiry dates	Montant autorisé Authorised amount	Utilisation en 2015 Used in 2015	Autorisations résiduelles Remaining authorisations
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien du DPS) Capital increase (general delegation with pre-emptive rights maintained)	11-juin-15 11 June 15	AGO 2016 AGM 2016	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS) Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights)	12-juin-14 12 June 14	août 2016 Aug 2016	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS-Art-L. 411-2,II CMF) Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights - Sec. L. 411-2.II CMF)	12-juin-14 12 June 14	août 2016 Aug 2016	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital par incorporation de réserves Capital increase by capitalising reserves	11-juin-15 11 June 15	AGO 2016 AGM 2016	€ 5 000 000	-	€ 5 000 000
Augmentation de capital par émission de BSA (avec maintien du DPS) Capital increase by issuing warrants (pre-emptive rights maintained)	11-juin-15 11 June 15	août-17 Aug 17	€ 30 000 000	-	€ 30 000 000
Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer Capital increase by awarding free, existing or yet to be issued shares	11-juin-15 11 June 15	août-17 Aug 17	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735
Augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique) Capital increase by issuing warrants (in case of public offering)	11-juin-15 11 June 15	déc-16 Dec 16	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions) Capital increase (allotment of share options)	11-juin-15 11 June 15	août-18 Aug 18	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735
Réduction de capital (annulation d'actions) Capital reduction (cancellation of shares)	11-juin-15 11 June 15	AGO 2016 AGM 2016	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735

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

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 2015 financial year is shown below:

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

ACTIONS PROPRES

VIEL & Cie détient au 31 décembre 2015, 7 096 996 de ses propres titres, soit 8,81 % de son capital, pour un montant total brut de € 27 298 000 (7 096 996 titres pour un montant brut de € 27 298 000 au 31 décembre 2014), 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 2015.

TREASURY SHARES

The Group held 7,096,996 treasury shares, or 8.81% of its capital, for a gross total of €27,298,000 at 31 December 2015 (unchanged from the previous year). These shares are held under an authority from the General Meeting of Shareholders. The value of these shares was charged against consolidated equity.

RÉSERVES CONSOLIDÉES

CONSOLIDATED RESERVES

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

En milliers d'euros	Bénéfice au bilan Available earnings	Réserve pour actions propres Reserve for treasury shares	Réserve pour option de souscription d'actions Reserve for share options	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Ecarts actuariels à prestations définies Actuarial gains and losses in defined benefit schemes	Réserve générale General reserve	Autres réserves Other reserves	Réserves consolidées Consolidated reserves	€000
Réserves consolidées au 1^{er} Janvier 2015	248 399	27 298	11 960	-242	4 364	-5 828	1 542	23 225	310 717	Consolidated reserves at 1 January 2015
Résultat net de l'exercice	31 996	-	-	-	-	-	-	-	31 996	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	-1 544	-	-	-1 544	Revaluation of defined benefit plans
Incidence de la comptabilisation d'instruments de couverture	-	-	-	544	-	-	-	-	544	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	2 187	-	-	-	2 187	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente des entreprises associées et coentreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets of associates and joint ventures
Résultat global de la période	31 996	-	-	544	2 187	-1 544	-	-	33 183	Comprehensive income for the period
Affectation à la réserve générale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Transfer to the general reserve
Affectation à la réserve pour actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Exercice d'options de souscription d'actions	257	-	-	-	-	-	-	-	257	Exercise of share options
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	1 624	-	859	-	-	-	-	-	2 483	Effect of recognition of share options
Dividendes versés	-10 491	-	-	-	-	-	-	-	-10 491	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre / Autres variations	2 513	-	-467	1	-3 706	-166	-	-	-1 825	Effect of changes in basis of consolidation
Réserves consolidées au 31 décembre 2015	274 298	27 298	12 352	303	2 845	-7 539	1 542	23 225	334 324	Consolidated reserves at 31 December 2015

En milliers d'euros	Bénéfice au bilan Available earnings	Réserve pour actions propres Reserve for treasury shares	Réserve pour option de souscription d'actions Reserve for share options	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Ecart actuariels à prestations définies Actuarial gains and losses in defined benefit schemes	Réserve générale General reserve	Autres réserves Other reserves	Réserves consolidées Consolidated reserves	CHF
Réserves consolidées au 1^{er} Janvier 2014	214 033	27 298	11 632	-1 173	-473	-5 107	1 542	23 225	270 976	Consolidated reserves at 1 January 2014
Résultat net de l'exercice	21 310	-	-	-	-	-	-	-	21 310	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	-676	-	-	-676	Revaluation of defined benefit plans
Incidence de la comptabilisation d'instruments de couverture	-	-	-	931	-	-	-	-	931	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	4 927	-	-	-	4 927	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente des entreprises associées et coentreprises	-	-	-	-	-118	-	-	-	-118	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets of associates and joint ventures
Résultat global de la période	21 310	-	-	931	4 809	-676	-	-	26 373	Comprehensive income for the period
Affectation à la réserve générale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Transfer to the general reserve
Affectation à la réserve pour actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	-	-	328	-	-	-	-	-	328	Effect of recognition of share options
Dividendes versés	-4 204	-	-	-	-	-	-	-	-4 204	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre / Autres variations	17 260	-	-	-	28	-45	-	-	17 243	Effect of changes in basis of consolidation/ Other variations
Réserves consolidées au 31 décembre 2014	248 399	27 298	11 960	-242	4 364	-5 828	1 542	23 225	310 717	Consolidated reserves at 31 December 2014

La réserve générale et la réserve pour actions propres de VIEL & Cie ne sont pas disponibles pour une distribution. La réserve pour actions propres comprend le coût d'acquisition des actions de la société VIEL & Cie détenues par la société elle-même.

La réserve pour options de souscription d'actions est utilisée pour comptabiliser la juste valeur des instruments de capitaux propres consentis aux collaborateurs du Groupe (cf note 19). Lors de l'exercice d'options de souscription, la valeur des instruments est transférée de cette réserve au compte de prime d'émission.

La réserve de couverture comprend la part effective des variations cumulées nettes de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie qui sont relatifs à des positions couvertes n'ayant pas encore impacté le compte de résultat.

The general reserve and the reserve for treasury shares are not available for distribution. The reserve for treasury shares includes the acquisition cost of VIEL & Cie shares held by the Company itself.

The share options reserve is used to recognise the fair value of own equity instruments granted to Group employees (Note 19). At each exercise of share options, the value of the instruments is transferred from this reserve to the share premium account.

The hedging reserve includes the effective portion of net cumulative changes in the fair value of hedging instruments used in cash flow hedges which relate to hedged positions that have not yet impacted the income statement.

La réserve de réévaluation comprend les variations cumulées nettes de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente jusqu'au moment de leur cession ou d'une constatation d'une perte de valeur.

The revaluation reserve comprises net cumulative variations in fair value of available-for-sale financial assets until they are sold or an impairment is recognised.

La réserve d'écarts de conversion comprend les écarts de change relatifs à la conversion en euros des états financiers des sociétés du Groupe libellés en monnaies étrangères ainsi que les changements de juste valeur des instruments utilisés pour couvrir des investissements nets dans des entités étrangères. Cette réserve est présentée distinctement dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

The currency translation reserve comprises foreign exchange differences arising from the translation into euros of the financial statements of Group companies denominated in foreign currencies, as well as changes in fair value of instruments used in hedging net investments in foreign entities. It is shown separately in "Consolidated statement of changes in equity".

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

OTHER COMPREHENSIVE INCOME

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

2015 En milliers d'euros	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent				Total part du Groupe Total Group share	Intérêts minori- taires Minority interests	Total	2015 €000
	Ecarts de conver- sion Currency transla- tion	Réserve de cou- verture Hedging reserve	Réserve de rééva- luation Reva- luation reserve	Ecarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes				
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Ecarts actuariels des régimes à prestations définies	-	-	-	-1 544	-1 544	-577	-2 121	Actuarial gains and losses of defined benefit schemes
Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	-	-	-	-1 544	-1 544	-577	-2 121	Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie								Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	-169	-	-	-169	-63	-232	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	713	-	-	713	32	745	- transferred to income statement
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente								Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation	-	-	1 857	-	1 857	-487	1 370	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-788	-	-788	454	-334	- transferred to income statement
Ecarts de conversion	13 670	-	-	-	13 670	5 095	18 765	Currency translation
Transfert d'écarts de conversion au compte de résultat	-25	-	-	-	-25	-	-25	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées et coentreprises	-2 855	-	1 118	-	-1 737	-590	-2 327	Other comprehensive income of associates and joint ventures
Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	10 790	544	1 857	-	13 521	4 441	17 961	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global de l'exercice, nets d'impôts	10 790	544	1 857	-1 544	11 976	3 864	15 840	Other comprehensive income for the year, net of tax

2014 En milliers d'euros	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent				Total part du Groupe Total Group share	Intérêts minoritaires Minority interests	Total	2014 €000
	Ecarts de conver- sion Currency transla- tion	Réserve de cou- verture Hedging reserve	Réserve de rééva- luation Reva- luation reserve	Ecarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes				
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Ecarts actuariels des régimes à prestations définies	-	-	-	-676	-676	-270	-946	Actuarial gains and losses of defined benefit schemes
Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	-	-	-	-676	-676	-270	-946	Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie								Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	748	-	-	748	9	756	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	183	-	-	183	75	259	- transferred to income statement
Ajustements 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	-	-	4 927	-	4 927	653	5 580	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-	-	-	-	-	- transferred to income statement
Ecarts de conversion	13 394	-	-	-	13 394	6 773	20 167	Currency translation
Transfert d'écarts de conversion au compte de résultat	41	-	-	-	41	-	41	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées	-97	-	-118	-	-215	-81	-296	Other comprehensive income of associates
Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	13 338	931	4 809	-	19 078	7 429	26 506	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global de l'exercice, nets d'impôts	13 338	931	4 809	-676	18 402	7 159	25 561	Other comprehensive income for the year, net of tax

17. INTÉRÊTS MINORITAIRES

Les principales sociétés dans lesquelles les intérêts minoritaires ont été jugés significatifs sont Bourse Direct qui représente l'activité de bourse en ligne et le sous-groupe Tradition qui regroupe l'activité d'intermédiation professionnelle. Les sociétés jugées significatives au sein du sous-groupe Tradition sont présentées dans les notes annexes aux comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition, société cotée.

Conformément à la décision prise par l'IFRIC IC lors de sa réunion de septembre 2014, les informations financières résumées du sous-groupe Tradition sont présentées après élimination des comptes et opérations réciproques internes au sous-groupe.

17. MINORITY INTERESTS

The main companies in which the minority interests are considered significant are Bourse Direct, which represents the online trading business, and the Tradition subgroup, which groups together the interdealer broking business. Companies considered significant within the Tradition subgroup are presented in the notes to the consolidated financial statements of Compagnie Financière Tradition, a listed company.

In line with the decision of the IFRIC IC meeting in September 2014, summarised financial information of the Tradition subgroup is presented after elimination of intercompany transactions and balances within the subgroup.

TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES AVEC LES INTÉRÊTS MINORITAIRES DU SOUS-GROUPE TRADITION SANS PERTE DE CONTRÔLE

En avril 2014, Meitan Tradition Co., Ltd a racheté l'ensemble de ses actions détenues par des intérêts minoritaires pour un montant de € 17,8 millions générant un impact positif sur les réserves consolidées de VIEL & Cie de € 12,6 millions.

En décembre 2014, le Groupe Tradition a cédé une partie de sa participation dans une filiale au Japon à un investisseur externe pour un montant de € 12,1 millions générant un impact positif sur les réserves consolidées de VIEL & Cie de € 6,0 millions.

Ces transactions expliquent les variations significatives constatées en flux de trésorerie nets provenant de l'activité de financement dans le tableau de flux de trésorerie.

SIGNIFICANT TRANSACTIONS WITH MINORITY INTERESTS OF THE TRADITION SUBGROUP THAT DID NOT RESULT IN LOSS OF CONTROL

In April 2014, Meitan Tradition Co., Ltd purchased the totality of its shares held by minority interests for a consideration of €17.8m, improving the VIEL & Cie Group's consolidated reserves by €12.6m.

In December 2014, the Tradition Group sold part of its holding in a Japanese subsidiary to an external investor for €12.1m, improving the VIEL & Cie Group's consolidated reserves by €6.0m.

These transactions explain the substantial variations recognised in "Net cash flow from financing activities" in the cash flow statement.

En milliers d'euros	Au 31 décembre 2015 At 31 December 2015		Au 31 décembre 2014 At 31 December 2014		€000
	Groupe Tradition Group	Bourse Direct	Groupe Tradition Group	Bourse Direct	
	Suisse Switzerland	France France	Suisse Switzerland	France France	
Pourcentage de détention des intérêts minoritaires	27,24 %	23,43 %	29,12 %	23,43 %	Percentage holding in minority interests
Actif non courant	232 886	6 031	219 126	5 160	Non-current assets
Actif courant	440 812	570 050	572 982	556 188	Current assets
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	321 952	51 355	208 634	50 389	Of which cash and cash equivalents
Passif non courant	143 552	14 912	120 884	1 451	Non-current liabilities
Passif courant	510 600	521 607	376 716	523 291	Current liabilities
Actif net	19 546	39 562	294 508	36 606	Net assets
Valeur comptable des intérêts minoritaires	12 238	9 084	10 330	8 392	Carrying amount of minority interests
Chiffre d'affaires	762 923	37 089	689 472	37 508	Revenue
Résultat net	42 354	2 978	26 315	3 246	Net profit
Quote-part attribuable aux intérêts minoritaires dans le résultat net du Groupe dans :	14 783	698	10 147	761	Group share of net profit attributable to minority interests in:
Flux de trésorerie nets opérationnels	42 999	1 030	44 171	6 719	Net operating cash flows
Flux de trésorerie nets d'investissement	-17 247	-64	-3 245	-2 455	Net investing cash flows
Flux de trésorerie nets de financement (hors dividendes versés aux intérêts minoritaires)	82 758	-	-41 258	-	Net financing cash flows (excl. dividends paid to minority interests)
Dividendes versés aux intérêts minoritaires	-4 187	-	-6 513	-	Dividends paid to minority interests
Variation des cours de change	-7 335	-	8 850	-	Exchange rate movements
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	96 989	966	2 006	4 264	Changes in cash and cash equivalents

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	2015	2014	€000
Dividende par action au titre de 2015 : € 0,15 (2014 : € 0,15)	12 090	11 571	Dividend per share for 2015: €0.15 (2014: €0.15)

Le dividende relatif à l'exercice 2014 d'un montant de 10 506 000 € (net de la part revenant aux titres auto détenus) a été payé le 13 juillet 2015, conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 11 juin 2015 et selon le choix exercé par chaque détenteur d'actions, comme suit :

18. DIVIDENDS

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

The dividend for 2014, totalling €10,506,000 (net of the portion attributable to treasury shares), was paid on 13 July 2015 in accordance with a resolution of the Annual General Meeting of 11 June 2015 and shareholders' individual payment elections. The payment breakdown was as follows:

En milliers d'euros	2015	€000
Versement sous la forme de nouvelles actions	9 071	Payment in the form of new shares
Versement en espèces	1 435	Cash payment
Total	10 506	Total

19. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

Au 31 décembre 2015, les options de souscription d'actions consenties aux collaborateurs du groupe Tradition présentent les caractéristiques suivantes :

19. SHARE-BASED PAYMENTS

COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

An analysis of share options granted to Tradition group employees at 31 December 2015 is shown below:

Date d'attribution Award date	Nombre d'actions de 2,50 francs suisses de nominal Number of shares of CHF 2.50 nominal value	Augmentation de capital potentielle en francs suisses Potential increase in capital in CHF	Date de début d'exercice ⁽¹⁾ Start of exercise date ⁽¹⁾	Date d'échéance Expiry date	Prix d'exercice en francs suisses Exercise price CHF	Condition d'exercice ⁽²⁾ Exercise terms ⁽²⁾
17.05.02	20 000	50 000	17.05.04	16.05.16	97,50	-
24.04.06	75 000	187 500	24.04.09	23.04.16	129,90	-
21.05.08	15 000	37 500	12.12.14	12.12.17	2,50	80,00
15.09.08	30 000	75 000	21.01.11	21.01.16	2,50	156,00
02.09.10	23 000	57 500	01.09.13	01.09.18	2,50	80,00
23.08.13	66 667	166 668	33 333 titres le 01.09.15 33 334 titres le 01.09.16 33 333 shares on 01.09.15 33 334 shares on 01.09.16	01.09.21	2,50	65,00
23.08.13	10 000	25 000	01.09.16	01.09.21	2,50	65,00
13.03.15	17 000	42 500	13.03.18	13.03.23	2,50	65,00
19.05.15	300 000	750 000	100 000 titres le 01.07.16 100 000 titres le 01.07.17 100 000 titres le 01.07.18 100 000 shares on 01.07.16 100 000 shares on 01.07.17 100 000 shares on 01.07.18	01.07.23	2,50	80,00
31.07.15	10 000	25 000	31.07.18	31.07.22	2,50	85,00
TOTAL	566 667	1 416 668				

(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.

(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 2015, Compagnie Financière Tradition SA a consenti 327 000 options de souscriptions d'actions à des collaborateurs du groupe (aucune en 2014).

In 2015, Compagnie Financière Tradition SA awarded 327,000 share options to Group employees (2014: none).

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 award date using the binomial option pricing model, taking into account the general vesting characteristics and conditions prevailing at that date.

Sur la base d'observations historiques, les paramètres d'évaluation suivants ont été utilisés afin de déterminer la juste valeur des options consenties :

The following valuation parameters, based on historical observations, were used to determine the fair value of options granted:

	2015	2014	
Rendement des dividendes	5,0 %	-	Dividend yield
Volatilité attendue	23,8 %	-	Expected volatility
Taux d'intérêt sans risque	0,0 %	-	Risk-free interest rate
Prix de l'action à la date d'attribution (en CHF)	60,7 %	-	Share price on the award date (in CHF)

La moyenne pondérée de la juste valeur des options à la date de l'octroi est de CHF 11,2.

The weighted average fair value of options on the award date was CHF 11.20.

Les options de souscription suivantes ont été exercées au cours de l'exercice :

The following share options were exercised during the financial year:

Date d'attribution Award date	Nombre d'options Number of options	Date d'exercice Exercise date	Prix d'exercice en CHF Exercise price in CHF	Prix de l'action à la date de l'exercice Share price on the exercise date
Plan du 23.08.13 Scheme of 23.08.13	33 333	14.08.15	2,50	63,6

Un montant d'impôt de CHF 682 000 a été crédité dans les capitaux propres suite à l'exercice de ces options (cf. note 5).

Following the exercise of these options, a tax amount of CHF 682,000 was credited to equity (Note 5).

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

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

En francs suisses	2015		2014		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	44,46	273 000	43,12	282 000	Outstanding at start of the year
Attribuées	2,50	327 000	-	-	Granted
Exercées	2,50	-33 333	-	-	Exercised
Expirées	-	-	-	-	Lapsed
Annulées			2,50	-9 000	Cancelled
En circulation à la fin de l'exercice	22,71	566 667	44,46	273 000	Outstanding at end of the year
Exercçables à la fin de l'exercice	91,76	128 333	123,08	95 000	Exercisable at end of the year

Les options exercées donnent uniquement droit à la livraison des actions. En 2015, le montant des charges liées aux paiements fondés sur des actions est de CHF 1 261 000 (CHF 574 000 en 2014).

Options exercised only give the right to receive shares. The cost of share-based payments in 2015 was CHF 1,261,000 (2014: CHF 574,000).

BOURSE DIRECT

Au 31 décembre 2015, il n'existe aucun plan de souscription d'actions en vigueur.

BOURSE DIRECT

There were no share option schemes in effect at 31 December 2015.

VIEL & CIE

Plans d'options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2015, les options de souscription consenties aux collaborateurs du Groupe VIEL & Cie présentent les caractéristiques suivantes :

VIEL & CIE

Share option schemes

The status of share options granted to Group employees at 31 December 2015 is shown below:

Date d'attribution Award 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	Cours de l'action le jour de l'attribution Expiry date	Prix d'exercice en € Exercise price in euros
Plan du 03/01/2006 Scheme of 03/01/2006	375 000	75 000	03/01/08	02/01/18	3,42
TOTAL	375 000	75 000			

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

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

En nombre d'options	2015		2014		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	3,42	375 000	3,89	570 300	Outstanding at start of year
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	Granted
Auxquelles il est renoncé pendant la période	-	-	-	-	Forfeited
Exercées pendant la période	-	-	-	-	Exercised
Expirées/annulées pendant la période	-	-	4,78	-195 300	Lapsed/cancelled
En circulation à la fin de la période	3,42	375 000	3,42	375 000	Outstanding at end of year
Exercibles à la fin de la période	3,42	375 000	3,42	375 000	Exercisable at end of year

Le paiement de ces options consenties à des salariés de la société s'effectuera en actions.

These options granted to Company employees will be paid in shares.

Il n'y a pas eu d'annulation ou de modification au cours de l'exercice sur les plans accordés par VIEL & Cie.

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

PLANS D'ATTRIBUTIONS D'ACTIONS GRATUITES

FREE SHARE SCHEMES

Au 31 décembre 2015, les caractéristiques des plans sont les suivantes :

Details of the plans at 31 December 2015 are as follows:

Nature du plan (En euros) Type of scheme (euros)	Plan d'attribution 2013 2013 award plan
Date de l'Assemblée Générale Date of General Meeting	07-juin-12 7 June 12
Date d'attribution Award date	20-mars-13 20 Mar 13
Nombre total d'actions gratuites octroyées Total number of free shares awarded	100 000
Date de départ de l'octroi des actions Start of share award	20-mars-17 20 Mar 17
Date de fin d'indisponibilité des actions End of lock-up period	20-sept-17 20 Sep 17
Date des octrois au titre du plan Date of awards under the scheme	20-mars-13 20 Mar 13
Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 ^{er} janvier Number of free shares outstanding at 1 January	100 000
Nombre d'actions octroyées aux mandataires sociaux au cours de la période Number of shares awarded to officers of the Company during the period	-
Nombre d'actions octroyées au cours de la période Number of shares awarded during the period	-
Nombre d'actions annulées au cours de la période Number of shares cancelled during the period	-
Nombre d'actions livrées en cours de période Number of shares delivered during the period	-
Dont actions des mandataires sociaux annulées au cours de la période Of which, number of shares of officers of the Company cancelled during the period	-
Nombre d'actions gratuites en circulation au 31 décembre Number of free shares outstanding at 31 December	100 000
Nombre de personnes concernées Number of persons concerned	1

20. DETTES FINANCIÈRES

20. FINANCIAL DEBTS

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Découverts bancaires	12 430	59 327	Bank overdrafts
Emprunts bancaires	-	18 297	Bank borrowings
Portion court terme des emprunts bancaires à long terme	26 000	30 000	Short-term portion of long-term bank borrowings
Engagement à court terme sur contrat de location-financière	-	-	Short-term obligation under finance leases
Emprunts obligataires	103 321	-	Bonds
A court terme	141 751	107 624	Short-term
Emprunts à long terme	104 000	30 000	Long-term borrowings
Engagement sur contrats de location-financière	-	-	Obligations under finance leases
Emprunts obligataires	119 443	99 480	Bonds
A long terme	223 443	129 480	Long-term
TOTAL	365 194	237 104	TOTAL

Les dettes financières à court terme sont composées d'un emprunt obligataire, émis au pair en septembre 2013, d'une valeur nominale de CHF 120 000 000 avec un coupon à 3,5 % pour une échéance en septembre 2016. Compte tenu des frais d'émissions, le taux d'intérêt effectif est de 3,71 %. Durant l'exercice, le Groupe a racheté une partie de cet emprunt obligataire pour un montant de CHF 8 074 000. Une perte de CHF 187 000 représentant la différence entre la valeur comptable à la date du rachat et le montant versé, a été enregistrée en charges financières au compte de résultat.

Les dettes financières à long terme incluent un emprunt obligataire, émis au pair en juin 2015, d'une valeur nominale de CHF 130 000 000 avec un coupon à 2,0 % pour une échéance en juin 2020. Compte tenu des frais d'émissions, le taux d'intérêt effectif est de 2,1 %.

Au 31 décembre 2015, les emprunts bancaires incluent un montant de CHF 18 000 000 tiré sur une ligne disponible à hauteur de CHF 80 000 000 ainsi qu'un montant de CHF 4 000 000 tiré sur une ligne de CHF 25 000 000. En décembre 2015, ces deux lignes ont été renégociées et regroupées au sein d'une unique ligne de crédit, confirmée et non garantie, d'un montant de CHF 100 000 000 disponible pour une durée de cinq ans. Ce financement a été finalisé début 2016.

Par ailleurs, un montant de CHF 8 000 000, non utilisé aux 31 décembre 2015 et 2014, est disponible pour l'émission de garanties bancaires en faveur de tiers.

Les emprunts bancaires à long terme incluent un montant de € 130 000 000 remboursable par annuités et venant à échéance en février 2020 (€ 60 000 000 au 31 décembre 2014 et remboursés début 2015).

Les dettes à long terme font l'objet de clause de remboursement anticipé en cas de non-respect de différents ratios de gestion ; ces ratios concernent principalement le niveau d'endettement par rapport aux capitaux propres consolidés du Groupe, ou le niveau des charges financières nettes par rapport au résultat d'exploitation du Groupe. Au 31 décembre 2015, le Groupe respecte l'intégralité de ces conditions.

Au 31 décembre 2015, VIEL & Cie et ses filiales disposent de facilités de crédit non utilisées pour un montant de € 6 430 000, contre € 78 786 000 au 31 décembre 2014.

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

Short-term debts consist of a bond with a nominal value of CHF 120,000,000, maturing in September 2016. The bond was issued at par in September 2013 with a coupon of 3.5%. Taking issue costs into account, the effective interest rate is 3.71%. The Group bought back part of this borrowing during the year, in an amount of CHF 8,074,000. A loss of CHF 187,000, representing the difference between the carrying amount at the buy-back date and the amount paid, was recognised under "Financial expense" in the income statement.

Long-term debts include a bond issue with a nominal value of CHF 130,000,000. The bond was issued at par in June 2015 with a coupon rate of 2.0%, maturing in June 2020. Taking into account issue costs, the effective interest rate is 2.1%.

At 31 December 2015, bank borrowings included an amount of CHF 18,000,000 drawn on a credit line of CHF 80,000,000, as well as an amount of CHF 4,000,000 drawn on a credit line of CHF 25,000,000. In December 2015, these two facilities were renegotiated and combined in a single confirmed, unsecured line of credit of CHF 100,000,000 available for five years. This financing was finalised early in 2016.

An amount of CHF 8,000,000, unused at 31 December 2015 and 2014, is available for the issuance of bank guarantees in favour of third parties.

Long-term bank borrowings include an amount of €130,000,000 repayable in annual instalments, maturing in February 2020 (€60,000,000 at 31 December 2014 and repaid early in 2015).

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 2015.

VIEL & Cie and its subsidiaries had unused credit facilities of €6,430,000 at 31 December (2014: €78,786,000).

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

21. PROVISIONS

Les provisions se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	Provisions pour pensions et retraites Pensions and post-employment benefits	Provisions pour litiges Litigation	Provisions pour impôts Taxes	Autres provisions Other provisions	TOTAL	€000
Montant au 31 décembre 2013 retraité	14 806	9 107	3 673	10 869	38 455	At 31 December 2013 restated
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					3 673	<i>Of which amount that should be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotations	1 109	4 904	968	601	7 582	Recognised
Utilisations	-5 361	-256	-	-	-5 617	Used
Dissolutions	-747	-708	-	-2 843	-4 298	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	1 003	-	-	-	1 003	Revaluation of defined benefit plans
Reclassements	347	-	-	-	347	Reclassifications
Ecart de conversion	443	1 301	-	-	1 744	Currency translation
Montant au 31 décembre 2014	11 600	14 348	4 641	8 627	39 216	At 31 December 2014
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					14 937	<i>Of which amount that should be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotations	3 205	634	643	-	4 482	Recognised
Utilisations	-1 860	-11 809	-2 367	-1 607	-17 643	Used
Dissolutions	-	-115	-607	-204	-926	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	2 290	-	-	-	2 290	Revaluation of defined benefit plans
Reclassements	-31	-8	-	-	-39	Reclassifications
Ecart de conversion	968	1 178	-	-	2 146	Currency translation
Montant au 31 décembre 2015	16 172	4 228	2 310	6 816	29 526	At 31 December 2015
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					2 310	<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.

21. PROVISIONS

An analysis of provisions is shown below:

PENSIONS AND POST-EMPLOYMENT BENEFITS

Provisions for pensions and post-employment benefits recognised in the balance sheet cover the Group's obligations under defined contribution plans and other long-term employee benefits. The impact of defined benefit schemes is disclosed in Note 22.

PROVISIONS POUR LITIGES

Dans le cadre de leurs activités, il arrive que des filiales du Groupe soient impliquées dans des litiges avec des anciens employés suite à la résiliation de leur contrat de travail ou avec des sociétés concurrentes lors de l'engagement de nouveaux collaborateurs. Au cours de l'exercice, un montant de € 231 000 a été provisionné (2014 : € 4,9 millions).

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

Par ailleurs, des procédures administratives peuvent être menées à l'encontre de filiales par les régulateurs locaux.

En avril 2008, une série d'actions ont été lancées par d'anciens employés d'un concurrent à l'encontre de ce concurrent. Ultérieurement, ce concurrent a lancé une action en justice, suite à l'engagement de nouveaux collaborateurs aux Etats-Unis, pour empêcher ces personnes de débiter leur activité au sein du Groupe. Cette action en justice a été rejetée par le tribunal de l'Etat de New York en juillet 2008 autorisant les employés à continuer de travailler pour ces filiales du Groupe. Par la suite, ce concurrent a déposé une procédure d'arbitrage auprès de l'autorité de surveillance des marchés financiers (« FINRA ») à l'encontre de filiales du Groupe et de certains employés à New York pour notamment rupture de contrat et concurrence déloyale. Les accusations portées ont été rejetées par les parties concernées et dans certains cas des demandes reconventionnelles ont été déposées à l'encontre de ce concurrent.

En février 2015, tous les litiges entre ces filiales du Groupe et certains employés d'une part, et ce concurrent d'autre part, ont été résolus suite à un règlement à l'amiable. Toutes les procédures en cours ont été définitivement abandonnées. Le montant de ce règlement est inclus dans la rubrique des provisions à court terme au 31 décembre 2014 et a été versé en 2015.

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 ses provisions. Les redressements signifiés ont été couverts par la constitution d'une provision de € 2 238 000 au 31 décembre 2015 (€ 4 641 000 au 31 décembre 2014). Un jugement exécutoire est intervenu au cours de l'exercice 2013. Celui-ci a fait l'objet d'une requête en interprétation pour laquelle une décision est attendue. En 2015, un montant de € 2 367 000 a été utilisé suite à la clôture d'un dossier.

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 2015.

LITIGATION

In the course of their business activities, the Group's subsidiaries may become involved in litigation with former employees over termination of their employment contracts, or with competitors over the hiring of new employees. An amount of €231,000 was provisioned during the year (2014: €4.9m).

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.

Subsidiaries may be subject to administrative procedures brought by local regulators.

In April 2008, some former employees of a competitor brought a series of lawsuits against that competitor. Subsequently, after new employees were hired by subsidiaries of the Group in the US, this competitor filed suit to prevent them from starting their work. The case was then transferred from the New York State Court in July 2008, after the court denied the competitor application for an injunction. The employees were allowed to continue working for these subsidiaries. The competitor then filed arbitration proceedings with the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) against the Group's subsidiaries and a number of employees in New York, citing, in particular, breach of contract and unfair competition. The parties involved opposed the claims and counterclaims were filed against the competitor.

In February 2015, all disputes between the Group's subsidiaries and a number of their employees on the one hand, and the competitor, on the other, were amicably resolved through a settlement. All pending proceedings related to these events were dismissed with prejudice and discontinued. The amount of this settlement is included under short-term provisions at 31 December 2014 and was paid in 2015.

TAXES

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 €2,238,000 at 31 December 2015 (2014: €4,641,000). An enforceable decision was received in 2013; a motion for interpretation was then filed and this is currently awaiting a ruling. €2,367,000 was used in 2015 after one of the cases was closed.

The way things stand at present, the Group does not believe that these tax audits will negatively impact its financial situation to any significant extent beyond the amounts already covered by the provisions at 31 December 2015.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

En 2014, l'augmentation des provisions dans le tableau de flux de trésorerie de € 3 018 000 ne comprend pas la dotation relative à l'impôt sur le bénéfice de € 266 000 qui est présentée en charge fiscale dans le compte de résultat.

AUTRES PROVISIONS

VIEL & Cie et ses filiales consolidées ont constitué au cours des exercices précédents des provisions afin de couvrir divers risques auxquelles elles sont confrontées. Ces provisions couvrent l'intégralité des risques potentiels estimés.

22. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

La majorité des employés de VIEL & Cie et de ses filiales opérationnelles bénéficie de prestations de retraites octroyées par des régimes à cotisations définies dont les cotisations sont inscrites en charges lorsqu'elles sont encourues. Les éventuels montants à payer en fin de période sont présentés dans la rubrique des « Fournisseurs et autres créanciers ».

Les régimes à prestations définies concernent principalement les employés du Groupe basés en Suisse.

Les collaborateurs en Suisse sont assurés auprès de l'institution de prévoyance de l'employeur contre les risques de vieillesse, d'invalidité et de décès. L'institution de prévoyance a la forme juridique d'une fondation. L'institution de prévoyance assume elle-même le risque vieillesse alors que les risques décès et invalidités sont réassurés auprès d'une compagnie d'assurance. Les prestations de vieillesse sont définies en fonction du solde des comptes d'épargne individuels (avoir de vieillesse) à la date du départ à la retraite. 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.

CASH FLOW STATEMENT

The increase in provisions of €3,018,000 in 2014 does not include the provision for income tax of €266,000, which is reported as a tax expense in the income statement.

OTHER PROVISIONS

Provisions were set aside in previous years to cover the various risks facing VIEL & Cie and its consolidated subsidiaries. These provisions cover all estimated potential risks.

22. EMPLOYEE BENEFITS

The retirement and post-employment benefits of most VIEL & Cie employees and its operating subsidiaries are insured under defined contribution plans. Contributions to these plans are recognised as an expense when they are due. Any amounts to pay at the end of the period are presented under "Trade and other payables".

Defined benefit schemes are confined mainly to Group employees based in Switzerland.

Employees in Switzerland are insured with the employer's occupational benefits institution for retirement, death and disability cover. This occupational benefits institution takes the legal form of a foundation. It insures the risks of retirement benefits itself and reinsures its death and disability risk with an insurance company. Retirement benefits are defined on the basis of the individual's retirement savings account balance (retirement savings capital) at the retirement date. The 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 into the individual retirement accounts.

La politique d'investissement de l'institution de prévoyance se fonde sur l'objectif de réaliser un rendement qui, associé aux cotisations versées, soit suffisant pour garder un contrôle raisonnable sur les différents risques de financement du régime. Les conseillers en placement, nommés par le Conseil de fondation, sont chargés de déterminer la pondération des catégories d'actifs et les allocations cibles, lesquelles sont révisées périodiquement. L'allocation effective des actifs est déterminée par une série de conditions économiques et de marché et en considération des risques spécifiques aux catégories d'actifs.

En 2014, les engagements de prévoyance ont été réduits de CHF 2 612 000 avec un impact favorable de CHF 1 138 000 au compte de résultat, du fait d'une réduction conséquente du nombre d'assurés en Suisse.

Les autres avantages à long terme concernent essentiellement des employés de filiales du Groupe au Japon qui ont la possibilité de différer le versement d'une partie de leur rémunération jusqu'à l'âge de la retraite ou de leur départ de la société. Ils constituent ainsi des charges à payer dont le paiement effectif interviendra lors du départ à la retraite des salariés concernés.

Les provisions pour pensions et retraites se répartissent comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Autres avantages à long terme	4 020	2 434	Other long-term benefits
Provision pour des régimes à prestations définies	12 152	9 166	Provisions for defined benefit schemes
Total des provisions pour pensions et retraites	16 172	11 600	Total provisions for pensions and post-employment benefits

Les charges liées aux régimes à prestations et cotisations définies sont présentées sous la rubrique « charges de personnel ». En 2015, le montant des charges liées aux régimes à cotisations définies est de € 4 009 000 (€ 3 483 000 en 2014).

ACTIFS ET PASSIFS COMPTABILISÉS AU BILAN

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Valeur actualisée des obligations	44 322	40 752	Present value of obligations
Juste valeur des actifs des régimes	-32 258	-31 586	Fair value of plan assets
Engagements nets des régimes à prestations définies	12 064	9 166	Net defined benefit scheme liabilities

The investment policy of the occupational benefits institution aims at achieving a target return which, combined with contributions paid to the foundation, is sufficient to maintain reasonable control over the pension plan's funding risks. The investment advisers appointed by the Pension Board are responsible for determining the weighting of the various asset classes and the targeted allocations, which are reviewed periodically. The actual asset allocation is determined by a series of economic and market conditions and takes into consideration the specific risks of the asset classes.

Pension liabilities were reduced by CHF 2,612,000 in 2014, due to a substantial reduction in the number of insureds in Switzerland, which favourably impacted the income statement by CHF 1,138,000.

The other long-term benefits mainly concerned employees of the Group's subsidiaries in Japan, who can defer the payment of part of their remuneration until retirement age or until they leave the Company. They therefore represent accrued liabilities for which payment will become effective upon the retirement of the employees concerned.

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

Expense related to defined benefit and defined contribution pension schemes are reported under "Staff costs". In 2015, expense for defined contribution schemes amounted to €4,009,000 (2014: €3,483,000).

ASSETS AND LIABILITIES RECOGNISED IN THE BALANCE SHEET

**MOUVEMENTS DE LA VALEUR ACTUALISÉE
DES OBLIGATIONS**
**MOVEMENTS IN PRESENT VALUE
OF OBLIGATIONS**

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Valeur actualisée des obligations au 1^{er} janvier	40 752	37 065	Present value of obligations at 1 January
Dont obligations financées	36 959	34 363	Of which funded obligations
Dont obligations non financées	3 793	2 702	Of which non-funded obligations
Coût financier	726	879	Financial cost
Coût des services rendus	1 602	1 180	Current service cost
Cotisations des employés	451	477	Employee contributions
Prestations payées	-5 710	-1 023	Benefits paid
(Gains) / pertes actuariel(le)s liés à l'expérience	1 735	-1 547	Actuarial experience (gains)/losses
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses démographiques	-1 169	-	Actuarial (gains)/losses on demographic assumptions
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses financières	1 931	4 599	Actuarial (gains)/losses on financial assumptions
Réduction de régime	-	-2 165	Curtailement
Reclassements	-	342	Reclassifications
Ecart de conversion	4 004	945	Currency translation
Valeur actualisée des obligations au 31 décembre	44 322	40 752	Present value of obligations at 31 December
Dont obligations financées	40 776	36 959	Of which funded obligations
Dont obligations non financées	3 545	3 793	Of which non-funded obligations

**MOUVEMENTS DE LA JUSTE VALEUR ACTUALISÉE
DES ACTIFS DES RÉGIMES**
**MOVEMENTS IN THE PRESENT FAIR VALUE
OF SCHEME ASSETS**

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Juste valeur des actifs des régimes au 1^{er} janvier	31 586	29 176	Fair value of plan assets at 1 January
Rendement attendu des actifs des régimes	450	644	Expected return on plan assets
Cotisations de l'employeur	643	684	Employer contributions
Cotisations des employés	451	477	Employee contributions
Prestations payées	-4 481	-807	Benefits paid
Frais d'administration	-67	-33	Administration costs
Gains / (pertes) actuariel(le)s	219	2 050	Actuarial gains/(losses)
Réduction de régime	-	-1 226	Curtailement
Ecart de conversion	3 457	620	Currency translation
Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre	32 258	31 586	Fair value of plan assets at 31 December

Le Groupe estime à € 627 000 le montant des cotisations liées aux régimes à prestations définies pour l'exercice 2016.

The Group estimates the amount of contributions to be paid into defined benefit schemes during 2016 at €627,000.

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

	2015	2014	
Actions	26,0 %	26,9 %	Equities
Obligations	48,0 %	49,2 %	Bonds
Immobilier	17,2 %	15,4 %	Real estate
Contrats d'assurance	1,4 %	1,4 %	Insurance contracts
Liquidités	4,9 %	4,7 %	Cash and cash equivalents
Divers	2,5 %	2,4 %	Other
TOTAL	100 %	100 %	TOTAL

Le taux de rendement attendu des actifs des régimes est déterminé en fonction de prévisions à long terme de taux d'inflation, de taux d'intérêt et de primes de risque pour les différentes catégories d'actifs. Ces prévisions prennent en considération les taux de rendement historiques à long terme.

Expected return on scheme assets is based on long-term forecasts for inflation, interest rates and risk premiums for the various asset classes. These forecasts take account of long-term historical returns.

**ECARTS 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	2015	2014	€000
Ecarts actuariels sur les passifs des régimes	-1 931	-4 599	Actuarial gains/(losses) on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux passifs des régimes	-1 735	1 547	Experience adjustments on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux actifs des régimes	219	2 050	Experience adjustments on plan assets
Gain (perte) sur la réévaluation des régimes à prestations définies	-3 447	-1 002	Gain/(loss) on revaluation of defined benefit schemes

CHARGES COMPTABILISÉES AU COMPTE DE RÉSULTAT
EXPENSE RECOGNISED IN THE INCOME STATEMENT

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Coût des services rendus	1 669	1 213	Current service cost
Charge d'intérêt nette	276	236	Net interest expense
Frais d'administration	-	-	Administration costs
Coût des services passés	-	-937	Past service cost
Coût / (produit) des régimes à prestations définies	1 945	512	Cost/(income) defined benefit plans

PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES
MAIN ACTUARIAL ASSUMPTIONS

En %	2015	2014	In %
Taux d'actualisation	1,16 %	1,66 %	Discount rate
Augmentations futures des salaires	1,21 %	2,15 %	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 2015 et 2014.

ANALYSE DE SENSIBILITÉ

L'impact sur le montant des engagements des régimes à prestations définies au 31 décembre 2015 d'une augmentation ou diminution des principales hypothèses actuarielles est présenté ci-dessous :

En milliers d'euros	2015		€000
	Augmentation Increase	Diminution Decrease	
Taux d'actualisation (variation de 0,5 %)	-3 090	3 566	Discount rate (0.5% variation)
Augmentation futures des salaires (variation de 0,5 %)	159	-119	Future salary increases (0.5% variation)

Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes.

MORTALITY TABLES

Life expectancy is taken into account in liabilities defined on the basis of mortality tables for the country in which the plan operates. Generational tables, which model future mortality trends, were used at 31 December 2014 and 2015.

SENSITIVITY ANALYSIS

The impact on defined benefit plan liabilities at 31 December 2015 of an increase or decrease in the main actuarial assumptions is as follows:

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	31.12.2015	31.12.2014	€000
Dettes liées aux activités teneurs de comptes	535 699	511 211	Payables related to account holder activities
Dettes liées aux activités en principal	208 468	168 093	Payables related to matched principal activities
Charges à payer	106 553	104 510	Accrued liabilities
Dettes envers les parties liées	13 185	1 602	Related party payables
Autres dettes à court terme	52 223	47 246	Other current liabilities
TOTAL	916 128	832 662	TOTAL

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

24. IMPÔTS À PAYER ET À RECEVOIR

Au 31 décembre 2015, les impôts à payer de VIEL & Cie s'élèvent à € 9 425 000, contre € 5 640 000 au 31 décembre 2014.

Les impôts à recevoir pour un montant de € 10 447 000 au 31 décembre 2015 contre € 6 627 000 au 31 décembre 2014 sont principalement constitués d'acomptes d'impôt versés par des sociétés du Groupe.

23. TRADE AND OTHER PAYABLES

An analysis of this item is shown below:

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

24. TAX PAYABLES AND RECEIVABLES

Tax payables at 31 December 2015 amounted to €9,425,000 (2014: €5,640,000).

Tax receivables of €10,447,000 at 31 December 2015 (2014: €6,627,000) consisted mainly of tax instalments paid by Group companies.

25. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

25. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

En milliers d'euros	31.12.2015		31.12.2014		€000
	Actifs Assets	Passifs Liabilities	Actifs Assets	Passifs Liabilities	
Contrats de change à terme sur devises	25	1 006	368	512	Forward foreign exchange contracts
Swaps de taux d'intérêts	-	222	-	1 568	Interest rate swaps
Total	25	1 228	368	2 080	Total

26. CONTRAT DE LOCATION SIMPLE

26. OPERATING LEASES

Engagements futurs minimums relatif à la période contractuelle non résiliable :

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

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
A moins de un an	17 013	15 970	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	38 116	32 182	Between 1 and 5 years
Supérieurs à cinq ans	5 045	2 741	Over 5 years
Engagements minimums futurs	60 174	50 893	Minimum future lease payments

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.

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.

Les charges de location simple s'élèvent à € 19 426 000 pour l'exercice 2015, contre € 18 081 000 pour l'exercice 2014, et sont incluses sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

Operating lease charges in 2015 amounted to €19,426,000 (2014: €18,081,000) and are included under "Other operating expenses".

27. OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

27. RELATED PARTY TRANSACTIONS

NATURE DES FONCTIONS DES EMPLOYÉS CLÉS

NATURE OF DUTIES OF KEY MANAGEMENT STAFF

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 clef, le Président du Conseil d'administration de VIEL & Cie.

VIEL & Cie includes three core business segments in its consolidated financial statements: interdealer broking, through Compagnie Financière Tradition, online trading, through Bourse Direct, and a 40% stake in SwissLife Banque Privée, accounted for under the equity method. The Chairman of the Board of Directors of VIEL & Cie is considered a key employee.

RÉMUNÉRATION DES EMPLOYÉS CLÉS

KEY MANAGEMENT REMUNERATION

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 2015 (€ 12 000 en 2014).

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 2015 (2014: €12,000).

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.

The Chairman and CEO was not granted any benefits in kind, post-employment benefits, other long-term benefits, termination benefits, or share-based payments.

CRÉANCES SUR LES PARTIES LIÉES

RELATED PARTY RECEIVABLES

NON COURANT En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	NON-CURRENT €000
Créances sur les sociétés associées	1 000	-	Receivables from associates
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	11 075	-	Receivables from shareholder and associated companies
TOTAL	12 075	-	TOTAL

COURANT En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	CURRENT €000
Créances sur les sociétés associées	205	1 971	Receivables from associates
Créances sur les coentreprises	1 691	2 509	Receivables from joint ventures
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	609	22 975	Receivables from shareholder and associated companies
TOTAL	2 505	27 455	TOTAL

DETTES ENVERS LES PARTIES LIÉES

RELATED PARTY PAYABLES

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Dettes envers les sociétés associées	2	41	Payables to associates
Dettes sur les coentreprises	1 644	1 259	Payables to joint ventures
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	11 539	302	Payables to shareholder and associated companies
TOTAL	13 185	1 602	TOTAL

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.

"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.

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

L'une des filiales du Groupe a renouvelé le 1^{er} janvier 2013 un contrat de bail à loyer d'une durée non résiliable de 5 ans avec une société appartenant à son actionnaire ultime. En 2015, une charge locative d'un montant de € 900 000 (€ 790 000 en 2014) est constatée sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

RELATED PARTY TRANSACTIONS

On 1 January 2013, one of the Group subsidiaries renewed a 5-year non-cancellable lease with a company owned by its ultimate shareholder. In 2015, a rental charge of €900,000 (2014: €790,000) was recognised under "Other operating expenses".

Une société de services appartenant à l'actionnaire majoritaire de VIEL & Cie a facturé au Groupe des frais de déplacement pour un montant de € 735 000 en 2015 (€ 827 000 en 2014).

A service company owned by VIEL & Cie's majority shareholder billed the Group for travel expenses amounting to €735,000 in 2015 (2014: €827,000).

GARANTIES ET ENGAGEMENTS CONDITIONNELS REÇUS DE PARTIES LIÉES

Lors du rachat des actions de Compagnie Financière Tradition SA détenues par Banque Pallas Stern, Viel et Compagnie-Finance s'est engagée à payer à Compagnie Financière Tradition SA et à ses filiales la différence entre le montant total des créances sur Comipar et Banque Pallas Stern et les dividendes de liquidation qui seront encaissés par Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales au titre du recouvrement de ces mêmes créances.

GUARANTEES AND CONDITIONAL COMMITMENTS FROM RELATED PARTIES

When VIEL et Compagnie-Finance purchased the shares of Compagnie Financière Tradition SA held by Banque Pallas Stern, it undertook to pay Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries the difference between aggregate receivables due from Comipar and Banque Pallas Stern and the liquidation dividends to be received by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries in respect of such receivables.

Le solde total de ces créances, garanti par Viel et Compagnie-Finance, maison-mère de VIEL & Cie, a été contre-garanti par VIEL & Cie.

Cet engagement porte sur le montant des créances déclarées par Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales lors de la mise en redressement judiciaire de ces deux structures, soit un total € 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 2015, VIEL & Cie et ses filiales ont reçu des remboursements partiels de la part de Banque Pallas Stern et Comipar, à hauteur de 91,0 % des créances déclarées (sans changement par rapport à l'exercice précédent). Les créances résiduelles de VIEL & Cie et de ses filiales s'établissent ainsi à € 1 752 800 au 31 décembre 2015, sans changement par rapport à 2014.

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

28. OPÉRATIONS DE HORS-BILAN

TITRES À LIVRER ET À RECEVOIR

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014	€000
Titres à livrer	143 792 484	128 133 430	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	143 779 267	128 129 553	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 2015 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, les objectifs, politique et procédures de gestion du risque, ainsi que les méthodes utilisées pour les mesurer sont présentés dans la section « Gouvernement d'entreprise » du rapport annuel de la société.

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 SA and its subsidiaries at the time Comipar and Banque Pallas Stern went into receivership. VIEL et Compagnie-Finance will perform this undertaking when these two entities pay the final liquidation dividend in connection with these receivables.

Between 1999 and 2015, VIEL & Cie and its subsidiaries received partial repayments from Banque Pallas Stern and Comipar, equivalent to 91.0% of declared receivables (unchanged from the previous year). VIEL & Cie and its subsidiaries' residual receivables stood at €1,752,800 at 31 December 2015, 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. 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 2015 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.

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 soit ajuster le montant des dividendes distribués aux actionnaires, rembourser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, ou vendre des actifs pour réduire le montant des dettes.

En 2015, 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.

30. INSTRUMENTS FINANCIERS

RISQUE DE CRÉDIT

Exposition au risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit. L'exposition au risque de crédit se présente comme suit :

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Actifs financiers disponibles à la vente	27 317	33 813	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	170	548	Financial assets at fair value
Prêts et créances	923 134	863 680	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	25	368	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	445 207	270 866	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	29 806	28 888	Unavailable cash
TOTAL	1 425 659	1 198 163	TOTAL

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 2015.

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. FINANCIAL INSTRUMENTS

CREDIT RISK

Exposure to credit risk

The carrying value of financial assets represent the Group's maximum exposure to credit risk. Exposure to credit risk is shown below:

Pertes de valeur

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

En milliers d'euros	2015		2014		€000
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	
Créances non arriérées	68 720	-	60 023	-27	Not yet due
Moins de 30 jours d'arriéré	18 222	-	19 262	-	Less than 30 days overdue
Entre 31 et 60 jours d'arriéré	9 876	-1	12 287	-	Between 31 and 60 days overdue
Entre 61 et 90 jours d'arriéré	6 305	-101	6 147	-	Between 61 and 90 days overdue
Entre 91 et 180 jours d'arriéré	9 042	-65	5 440	-57	Between 91 and 180 days overdue
Plus de 180 jours d'arriéré	13 972	-1 530	8 696	-1 524	More than 180 days overdue
TOTAL	126 137	-1 697	111 855	-1 608	TOTAL

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'importantes institutions financières bénéficiant d'une bonne notation 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	2015	2014	€000
Provision au 1 ^{er} janvier	1 608	1 591	Provision at 1 January
Dotations de l'exercice	412	314	Provisions during the year
Reprise utilisée	-24	-12	Used
Dissolution	-393	-372	Reversed
Ecarts de conversion	94	87	Currency translation
Provision au 31 décembre	1 697	1 608	Provision at 31 December

Impairment losses

An analysis of ageing of trade receivables is shown below:

Based on our experience of payment default, the Group does not consider it necessary to write down receivables that are not overdue or are overdue by less than 60 days.

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 ageing of receivables related to matched principal activities is shown below:

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Moins de 5 jours d'arriéré	164 754	32 281	Less than 5 days overdue
Entre 6 et 15 jours d'arriéré	29 523	116 587	Between 6 and 15 days overdue
Entre 16 et 30 jours d'arriéré	20 435	34 438	Between 16 and 30 days overdue
Entre 31 et 45 jours d'arriéré	870	3 268	Between 31 and 45 days overdue
Plus de 45 jours d'arriéré	530	-	More than 45 days overdue
TOTAL	216 112	186 574	TOTAL

Ces montants représentent des opérations non dénouées après la date de livraison prévue et sont causés essentiellement par des retards de règlement des titres de la part des contreparties. Sur la base de l'analyse des données historiques des pertes encourues, le Groupe estime qu'une dépréciation des créances liées aux activités en principal n'est pas nécessaire. La majorité des contreparties sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une excellente notation de crédit. De plus, les transactions sont soumises à des limites de crédit appropriées déterminées en fonction de la qualité de la contrepartie.

These amounts represent transactions that are not settled after their due delivery dates and arise mainly as a result of delayed settlement of securities by counterparties. Based on an analysis of historical data on losses incurred, the Group does not consider it necessary to write down receivables related to matched principal activities. Most counterparties are major financial institutions with excellent credit ratings. Transactions are subject to appropriate credit limits, established on the basis of the creditworthiness of the counterparty.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

LIQUIDITY RISK

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers incluant le montant estimatif des paiements d'intérêts se présentent comme suit :

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

31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	A 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	A plus de 5 ans Over 5 years	Total	31 DECEMBER 2015 €000
Dettes financières à long terme	-	-	-	104 000	-	104 000	Long-term financial debts
Location financement - Paiement minimum futur	-	-	-	-	-	-	Finance leases - minimum future payments
Emprunts obligataires	-	2 412	107 409	129 090	-	238 911	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	900 250	1 649	14 229	-	-	916 128	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 138	90	-	-	-	1 228	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	38 430	-	-	-	-	38 430	Short-term financial debts
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	-	Other financial liabilities
TOTAL	939 818	4 151	121 638	233 090	-	1 298 697	TOTAL

31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	A 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	A plus de 5 ans Over 5 years	Total	31 DECEMBER 2014 €000
Dettes financières à long terme	-	-	-	30 000	-	30 000	Long-term financial debts
Location financement - Paiement minimum futur	-	-	-	-	-	-	Finance leases - minimum future payments
Emprunts obligataires	-	-	3 684	103 165	-	106 849	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	824 045	2 284	6 333	-	-	832 662	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 594	142	188	156	-	2 080	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	107 624	-	-	-	-	107 624	Short-term financial debts
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	-	Other financial liabilities
TOTAL	933 263	2 426	10 205	133 321	-	1 079 215	TOTAL

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).

Le tableau suivant détaille la sensibilité du Groupe à une variation de 10 % d'une devise de transaction par rapport aux devises fonctionnelles correspondantes. Cette analyse inclut les actifs et passifs monétaires libellés dans une devise autre que la devise fonctionnelle des différentes entités du Groupe et ajuste leur valeur à la fin de la période pour une variation de 10 % du taux de change.

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 :

CURRENCY RISK

Sensitivity analysis

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

The table below details the Group's sensitivity to a 10% change in a transaction currency compared with corresponding functional currencies. This analysis includes monetary assets and liabilities denominated in a currency other than the functional currency of the Group's entities, and adjusts their value at the end of the period for a 10% change in the foreign exchange rate.

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:

31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	USD	GBP	EUR	CHF	Autres Other	TOTAL	31 DECEMBER 2015 €000
Devises fonctionnelles							Functional currencies
USD	-	-965	610	-	242	-113	USD
GBP	979	-	1 765	190	78	3 012	GBP
EUR	659	-165	-	48	177	719	EUR
CHF	5 595	318	1 459	-	4 911	12 283	CHF
Autres	2 050	-52	42	-49	-	1 991	Other
	9 283	-864	3 876	189	5 408	-	

31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	USD	GBP	EUR	CHF	Autres Other	TOTAL	31 DECEMBER 2014 €000
Devises fonctionnelles							Functional currencies
USD	-	-246	462	-	245	461	USD
GBP	1 400	-	1 948	193	144	3 685	GBP
EUR	2 559	-110	-	104	174	2 727	EUR
CHF	3 902	1 546	1 733	-	3 996	11 177	CHF
Autres	2 156	-41	172	-99	-	2 188	Other
	10 017	1 149	4 315	198	4 559	-	

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊTS**INTEREST RATE RISK****Profil**

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

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Actifs financiers	88 573	21 726	Financial assets
Passifs financiers	229 629	100 108	Financial liabilities
Instruments à taux fixe (net)	-141 056	-78 382	Fixed rate instruments (net)
Actifs financiers	295 931	183 101	Financial assets
Passifs financiers	152 176	142 928	Financial liabilities
Instruments à taux variable (net)	143 755	40 173	Variable rate instruments (net)
Dont dettes financières à taux variable	142 430	137 602	Of which variable rate financial debts

Analyse de sensibilité des flux de trésorerie pour les instruments à taux variables

Les actifs et passifs financiers à taux variables comprennent essentiellement de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que des dettes financières. Les dettes financières émises à des taux variables exposent le Groupe aux risques de flux de trésorerie sur taux d'intérêt.

Au 31 décembre, une augmentation de 50 points de base des taux d'intérêts aurait augmenté (diminué) le résultat et les capitaux propres des montants présentés ci-après. Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes et est effectuée sur la même base pour l'année précédente.

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.

A 50 bps increase in interest rates at 31 December would have increased/(decreased) net profit and equity by the amounts shown below. This analysis is based on the assumption that all other variables remain constant and has been prepared on the same basis as the previous financial year.

31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	Résultat Net profit	Capitaux propres Shareholders' equity	31 DECEMBER 2015 €000
Actifs financiers nets	719	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêt	44	-	Interest rate swaps

31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	Résultat Net profit	Capitaux propres Shareholders' equity	31 DECEMBER 2014 €000
Actifs financiers nets	875	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêt	220	322	Interest rate swaps

JUSTE VALEUR

Le tableau suivant analyse les instruments financiers évalués à la juste valeur en différents niveaux en fonction des méthodes utilisées. Les niveaux retenus sont les suivants :

- le niveau 1 correspond à un prix décoté (non ajusté) sur un marché actif pour un instrument identique ;
- le niveau 2 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation utilisant des données directement observables sur un marché (niveau 1) ou à partir de prix observés ;
- le niveau 3 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation qui utilise des données qui ne sont pas observables sur le marché.

La juste valeur n'est pas indiquée pour les postes dont la valeur comptable représente une estimation raisonnable de leur juste valeur. Les méthodes pour déterminer les justes valeurs sont décrites dans la section regroupant les principales méthodes comptables.

Certains instruments de capitaux propres non cotés présentés dans la rubrique « actifs disponibles à la vente » et dont la juste valeur ne peut être établie de manière fiable, sont évalués au coût d'acquisition après déduction d'éventuelles pertes de valeur.

Par conséquent, la juste valeur de ces titres n'est pas indiquée dans les tableaux ci-dessous.

FAIR VALUE

The table below analyses financial instruments measured at fair value within different hierarchical levels depending on the methods used. The following value hierarchy was used:

- level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for an identical instrument;
- level 2: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are directly observable in a market (level 1) or derived from prices observed;
- level 3: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are not observable in a market.

Fair value is not shown for items where the carrying amount is a reasonable estimate of their fair value. The methods used to measure fair value are disclosed in the section on significant accounting policies.

Certain unlisted equity instruments reported under "Available-for-sale assets", for which the fair value cannot be reliably determined, are measured at cost after deduction of any impairment losses.

The fair value of these securities is therefore not shown in the tables below.

31 DÉCEMBRE 2015 En milliers d'euros	Valeur comptable Carrying amount	Juste Valeur Fair value			Total	31 DECEMBER 2015 €000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	27 317	-	24 166	-	24 166	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	170	170	-	-	170	Financial assets at fair value
Prêts et créances	910 695	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	25	-	25	-	25	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	445 207	24 747	-	-	24 747	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	29 806	-	-	-	-	Unavailable cash
Immeubles de placement	3 324	-	-	-	-	Investment property
Total actifs financiers	1 416 544	24 917	24 191	-	49 108	Total financial assets
Dettes financières à court terme	141 750	104 972	-	-	104 972	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	916 128	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 228	-	1 228	-	1 228	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	223 443	121 301	-	-	121 301	Long-term financial debts
Autres passifs financiers à long terme	-	-	-	-	-	Other long-term financial liabilities
Total passifs financiers	1 282 549	226 273	1 228	-	227 501	Total financial liabilities

31 DÉCEMBRE 2014 En milliers d'euros	Valeur comptable Carrying amount	Juste Valeur Fair value			Total	31 DECEMBER 2014 €000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	33 813	18 546	9 460	-	28 007	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	548	548	-	-	548	Financial assets at fair value
Prêts et créances	874 713	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	368	-	368	-	368	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	270 866	8 161	-	-	8 161	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	28 888	-	-	-	-	Unavailable cash
Immeubles de placement	5 508	-	-	-	-	Investment property
Total actifs financiers	1 214 704	27 255	9 829	-	37 084	Total financial assets
Dettes financières à court terme	107 624	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	832 662	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	2 080	-	2 080	-	2 080	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	129 480	103 194	-	-	103 194	Long-term financial debts
Autres passifs financiers à long terme	-	-	-	-	-	Other long-term financial liabilities
Total passifs financiers	1 071 846	103 194	2 080	-	105 274	Total financial liabilities

31. COURS DE CHANGE

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

	31.12.2015		31.12.2014		
	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	
CHF - 1 Franc suisse	1,0835	1,0676	1,2024	1,2146	CHF - 1 Swiss franc
GBP - 1 Livre sterling	0,7339	0,7260	0,7789	0,8064	GBP - 1 Pound sterling
JPY - 1 Yen japonais	131,07	134,29	145,23	140,38	JPY - 1 Japanese yen
USD - 1 Dollar américain	1,0887	1,1096	1,2141	1,3288	USD - 1 US dollar

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 :

31. EXCHANGE RATES

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

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 Method EM/FCM
	VIEL & Cie			100,00 %	EUR 16 120	
			Société consolidante Consolidating company			
EUROPE						
Afrique du Sud South Africa	Tradition Government Bond Brokers and Derivative Brokers (Pty) Ltd		100,00 %	72,76 %	ZAR 1 000	IG FCM
	Tradition Data analytic's Services (PTY) Ltd Fourways		100,00 %	72,76 %	ZAR n/s	IG FCM
	TFS Securities (Pty.) Ltd, Johannesburg		74,90 %	54,46 %	ZAR 1 000	IG FCM
Allemagne Germany	Finacor Deutschland GmbH, Francfort, et succursales de Munich et de Milan		100,00 %	72,76 %	EUR 3 600	IG FCM
	Tradition Financial Services GmbH, Francfort		27,50 %	20,00 %	EUR 75	MEE EM
Belgique Belgium	Finacor & Associés S.A., Bruxelles		100,00 %	72,69 %	EUR 1 677	IG FCM
	Easdaq, N.V.		21,68 %	19,14 %	EUR 149 658	MEE EM
Emirats Arabes Unis United Arab Emirates	Tradition Dubai Ltd, Dubai		100,00 %	72,72 %	USD 450	IG FCM
Espagne Spain	C.M. Capital Market Holdings S.A. Madrid		31,53 %	22,94 %	EUR 379	MEE EM
France France	Arpège, Paris		100,00 %	100,00 %	EUR 22 280	IG FCM
	Bourse Direct, Paris		76,57 %	76,57 %	EUR 13 989	IG FCM
	E-VIEL, Paris		100,00 %	100,00 %	EUR 8 886	IG FCM
	SwissLife Banque Privée, Paris		40,00 %	40,00 %	EUR 37 902	MEE EM
	Tradition Securities And Futures S.A., Paris, et succursale de Londres		99,90 %	72,69 %	EUR 9 382	IG FCM
	TSAF OTC, Paris		100,00 %	72,69 %	EUR 4 587	IG FCM
Israël Israel	TFS Israel (Brokers) Ltd, Tel Aviv		80,00 %	58,17 %	ILS 2 778	IG FCM
Italie Italy	Tradition Italia Sim S.R.L., Milan		100,00 %	72,76 %	EUR 50	IG FCM
Luxembourg Luxembourg	Tradition Luxembourg S.A., Luxembourg		100,00 %	72,76 %	EUR 7 521	IG FCM
Royaume-Uni United Kingdom	Tradition Management Services Ltd, Londres ⁽²⁾		100,00 %	72,76 %	GBP n/s	IG FCM
	Tradition (UK) Ltd, Londres		100,00 %	72,76 %	GBP 21 050	IG FCM
	Tradition London Clearing Ltd, Londres		100,00 %	72,76 %	GBP 6 250	IG FCM
	Tradition Financial Services Ltd, Londres		100,00 %	72,72 %	GBP 250	IG FCM
	TFS-ICAP Ltd, Londres		51,00 %	20,39 %	GBP 20	MEE EM
	TFS Derivatives Ltd, Londres		100,00 %	72,72 %	GBP 1 200	IG FCM
	Trad - X (UK) Ltd, Londres		100,00 %	72,76 %	GBP 3 000	IG FCM
	ParFX (UK) Limited, Londres		100,00 %	72,76 %	GBP n/s	IG FCM
Russie Russia	Tradition CIS LLC, Moscow		100,00 %	72,76 %	RUB 2 680	IG FCM
Pays-Bas Netherlands	Financière Vermeer N.V., Amsterdam		100,00 %	100,00 %	EUR 90	IG FCM
Suisse Switzerland	Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne		69,22 %	72,76 %	CHF 17 606	IG FCM
	Finarbit AG, Küsnacht		100,00 %	72,76 %	CHF 1 500	IG FCM
	Tradition Service Holding SA, Lausanne ⁽¹⁾		100,00 %	72,76 %	CHF 21 350	IG FCM
	Tradition S.A., Lausanne et succursale de Zurich		100,00 %	72,76 %	CHF 100	IG FCM
	TFS, Lausanne ⁽¹⁾		99,94 %	72,72 %	CHF 3 916	IG FCM
	Trad - X Holding S.A, Lausanne ⁽¹⁾		100,00 %	72,76 %	CHF 100	IG FCM
	Par FX Holding SA, Lausanne ⁽¹⁾		100,00 %	72,76 %	CHF 100	IG FCM
Tradifcom International, Lausanne ⁽²⁾		100,00 %	72,76 %	CHF 200	IG FCM	

(1) Société holding. (2) Société de services. IG : intégration globale. MEE : mise en équivalence.

⁽¹⁾ Holding company. ⁽²⁾ Service company. FCM : Full consolidation method. EM: Equity method.

		Entrées de l'exercice New companies	% de contrôle % Controlling interest	% d'intérêt % Equity interest	Capital en milliers en milliers Capital in thousands	Méthode MEE/IG Method EM/FCM
AMÉRIQUES AMERICAS						
Argentine Argentina	Tradition Argentina S.A., Buenos Aires		100,00 %	72,76 %	ARS 1 546	IG FCM
Chili Chile	Tradition Chile S.A., Santiago		100,00 %	72,76 %	CLP 476 805	IG FCM
Colombie Colombia	Tradition Securities Colombia S.A., Bogota		100,00 %	72,76 %	COP 204 121	IG FCM
	Tradition Colombia S.A., Bogota		100,00 %	72,76 %	COP 90 000	IG FCM
Etats-Unis United States	Tradition (North America) Inc., New York		100,00 %	72,76 %	USD 500	IG FCM
	Tradition SEF Inc New York		100,00 %	72,76 %	USD n/s	IG FCM
	Tradition Asiel Securities Inc., New York		100,00 %	72,76 %	USD 5	IG FCM
	Trad-X US LLC, New York		100,00 %	72,76 %	USD n/s	IG FCM
	Tradition Financial Services Inc., New York		100,00 %	72,72 %	USD 50	IG FCM
	TFS Derivatives Corp., New York		100,00 %	72,72 %	USD 95	IG FCM
	TFS-ICAP LLC, New York		51,00 %	19,98 %	USD n/s	MEE EM
	TFS Energy LLC, Stamford		57,50 %	41,81 %	USD n/s	IG FCM
	TFS Energy Futures LLC, Stamford		100,00 %	41,81 %	USD n/s	IG FCM
	TFS Energy Solutions LLC, Stamford		60,00 %	43,63 %	USD n/s	IG FCM
	StreamingEdge.com Inc., New Jersey ⁽²⁾		80,00 %	58,21 %	USD n/s	IG FCM
Mexique Mexico	Tradition Services S.A. de C.V., Mexico		100,00 %	72,76 %	MXN 50	IG FCM
ASIE-PACIFIQUE ASIA-PACIFIC						
Australie Australia	TFS Australia Pty. Ltd, Sydney		100,00 %	72,72 %	AUD 5	IG FCM
	Tradition Australia Pty. Ltd, Sydney		100,00 %	72,76 %	AUD -	IG FCM
	Tradition (Asia) Ltd, Hong Kong		100,00 %	72,76 %	HKD 25 001	IG FCM
Chine China	TFS Derivatives HK Ltd, Hong Kong		100,00 %	72,72 %	HKD 12 500	IG FCM
	Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen		33,00 %	24,01 %	CNY 50 000	MEE EM
Corée Korea	Tradition Korea Ltd, Séoul		100,00 %	72,76 %	KRW 5 000 000	IG FCM
Inde India	Derivium Capital & Securities Private Ltd, Mumbai		50,00 %	36,38 %	INR 6 000	MEE EM
Indonésie Indonesia	PT Tradition Indonesia, Jakarta		99,00 %	72,03 %	IDR 5 000 000	IG FCM
	Meitan Tradition Co. Ltd, Tokyo		100,00 %	72,76 %	JPY 300 000	IG FCM
	Tradition Japan FX Holdings Ltd, Tokyo ⁽¹⁾		100,00 %	72,76 %	JPY 500	IG FCM
Japon Japan	Gaitame.com Co., Ltd, Tokyo		49,88 %	36,29 %	JPY 801 354	MEE EM
	Ueda Tradition Holding Japan Ltd, Tokyo ⁽¹⁾		60,00 %	43,66 %	JPY 1 000	IG FCM
	Ueda Tradition Derivative Products Ltd, Tokyo		100,00 %	43,66 %	JPY 5 000	IG FCM
	Ueda Tradition Securities Japan Ltd Tokyo		100,00 %	43,66 %	JPY 2 003 000	IG FCM
Malaisie Malaysia	First Taz Money Sdn Bhd, Kuala Lumpur		40,00 %	29,10 %	MYR 500	MEE EM
Philippines Philippines	Tradition Financial Services Philippines Inc., Makati		100,00 %	72,76 %	PHP 195 000	IG FCM
	Tradition Singapore (Pte) Ltd, Singapour		100,00 %	72,76 %	SGD 300	IG FCM
Singapour Singapore	TFS Currencies Pte Ltd, Singapour		100,00 %	72,72 %	SGD 700	IG FCM
	Tradition Asia Pacific (Pte) Ltd, Singapour ⁽¹⁾		100,00 %	72,76 %	SGD n/s	IG FCM
	Ong First Tradition Holding (Pte) Ltd, Singapour		35,00 %	30,82 %	SGD 2 500	MEE EM
Thaïlande Thailand	Tradition Brokers (Thailand) Ltd, Bangkok		82,50 %	38,21 %	THB 12 000	IG FCM
	Tradition Siam (Brokers) Ltd, Bangkok		82,50 %	38,21 %	THB 1 250	IG FCM

(1) Société holding. (2) Société de services. IG : intégration globale. MEE : mise en équivalence.

⁽¹⁾ Holding company. ⁽²⁾ Service company. FCM : Full consolidation method. EM: Equity method.

33. 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.

33. 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

123

COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ
SUMMARY INCOME STATEMENT

124

BILAN RÉSUMÉ
SUMMARY BALANCE SHEET

126

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES
STATEMENTS OF CHANGES
IN SHAREHOLDERS' EQUITY

127

TABLEAU DES CINQ DERNIERS
EXERCICES
FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY

COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ

SUMMARY INCOME STATEMENT

En milliers d'euros	2015	2014	€000
Produits d'exploitation	1 254	20	Operating income
Charges d'exploitation	-4 403	-4 033	Operating expenses
Résultat d'exploitation	-3 149	-4 013	Operating profit
Résultat financier	8 426	7 729	Financial result
Résultat courant avant impôts	5 277	3 716	Profit before tax and exceptional items
Résultat exceptionnel	180	2 848	Exceptional items
Impôts sur le bénéfice	279	153	Income tax
Résultat net de l'exercice	5 736	6 717	Net profit for the year

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 2015.

Les comptes annuels complets, annexe comprise, sont inclus dans le rapport financier annuel et sont disponibles sur le site de la société.

The income statement and balance sheet are summarised from the full-year financial statements which were audited and certified without qualification at 31 December 2015.

The complete financial statements, with the notes, are included in the annual financial report and are available on the Company's website.

BILAN RÉSUMÉ

SUMMARY BALANCE SHEET

ACTIF En milliers d'euros	2015			2014	ASSETS €000
	Brut	Amor/ Dépré.	Net	Net	
Actif immobilisé					Non-current assets
Immobilisations incorporelles	898	898	-	-	Intangible assets
Immobilisations corporelles	3 778	3 763	15	19	Property and equipment
Immobilisations financières					Long-term investments
Participations	143 499	7 789	135 710	136 467	Shareholding
TIAP et autres immobilisations financières	30 381	472	29 909	29 718	Portfolio securities and other long-term investments
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	178 556	12 922	165 634	166 204	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
Actif circulant					Current assets
Clients et comptes rattachés					Trade debtors
Autres créances	54 353	-	54 353	61 928	Other receivables
Valeurs mobilières de placement	17 483	-	17 483	1 000	Marketable securities
Disponibilités	54 218	-	54 218	9 094	Liquid assets
Charges constatées d'avance	123	-	123	44	Prepaid expenses
TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT	126 177	-	126 177	72 066	TOTAL CURRENT ASSETS
Charges à répartir	988	-	988	285	Deferred charges
TOTAL DE L'ACTIF	305 721	12 922	292 799	238 555	TOTAL ASSETS

BILAN RÉSUMÉ

SUMMARY BALANCE SHEET

PASSIF En milliers d'euros	2015	2014	LIABILITIES €000
Capitaux propres			Shareholders' equity
Capital social	16 120	15 427	Share capital
Prime d'émission, de fusion, d'apport	29 559	21 180	Share, merger or contribution premiums
Réserve légale	1 543	1 543	Legal reserve
Réserve des plus-values à long terme	-	-	Long-term capital gains reserve
Autres réserves	23 089	23 090	Other reserves
Report à nouveau	58 437	62 225	Retained earnings
Résultat de l'exercice	5 736	6 717	Net profit for the year
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	134 484	130 182	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
Provisions	2 413	3 594	Provisions
Dettes			Debt
Emprunts et dettes financières diverses	130 211	103 666	Borrowings and financial debts
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	238	229	Trade and other payables
Dettes fiscales et sociales	132	127	Tax and social liabilities
Autres dettes	25 321	757	Other payables
TOTAL DES DETTES	155 902	104 779	TOTAL DEBT
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	292 799	238 555	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

En milliers d'euros	Ouverture au 01.01.2015 At 1.1.2015	Autres mouvements Other movements	Affectation du résultat 2014 Appropriation of 2014 net earnings	Résultat 2015 2015 results	Solde au 31.12.2015 At 31.12.2015	€000
Capital social	15 427	-	693	-	16 120	Share capital
Prime d'émission	21 180	-	8 379	-	29 559	Share premium
Réserve légale	1 543	-	-	-	1 543	Legal reserve
Autres réserves	23 089	-	-	-	23 089	Other reserves
Report à nouveau	62 225	-	-3 789	-	58 437	Retained earnings
Résultat de la période	6 717	-	-6 717	5 736	5 736	Profit for the period
TOTAL	130 182	-	-1 434	5 736	134 484	TOTAL

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES

FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY

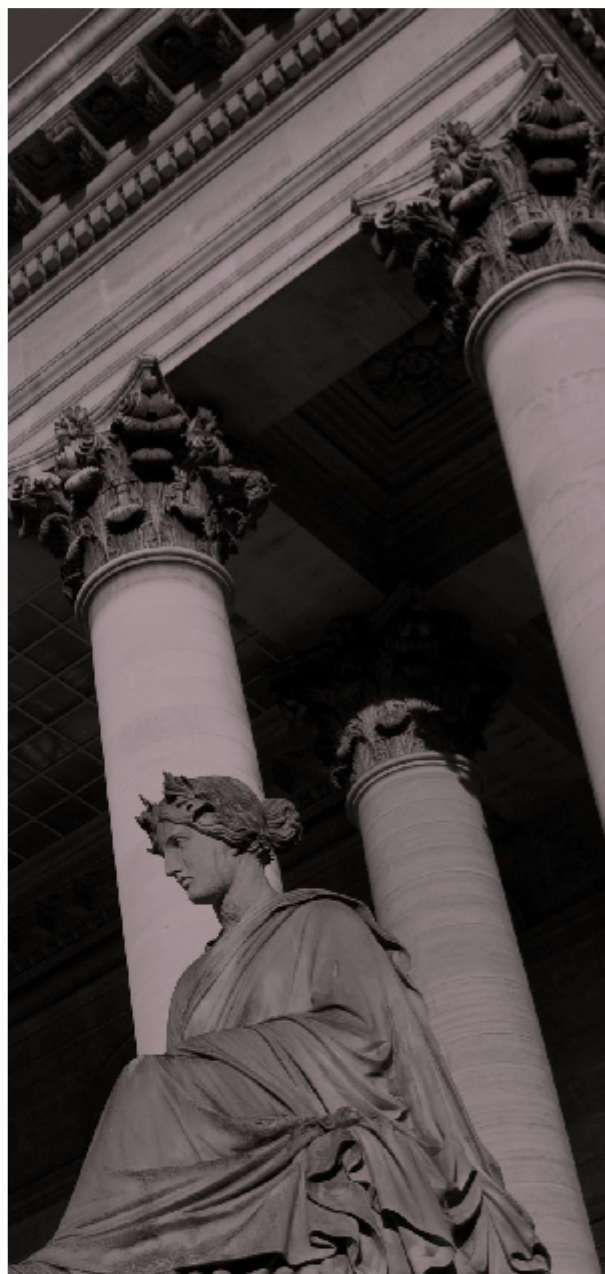
	2011	2012	2013	2014	2015	
Capital en fin d'exercice						Capital at 31 December
Capital social (en milliers d'euros)	15 323	15 423	15 427	15 427	16 120	Share capital (€000)
Nombre d'action ordinaires (en milliers)	76 616	77 116	77 136	77 136	80 599	Number of ordinary shares (€000)
Opérations et résultats de l'exercice social (en milliers d'euros)						Operations and results for the year (€000)
Chiffre d'affaires hors taxes	-	-	-	-	-	Revenue before tax
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	19 603	6 954	6 285	7 794	5 570	Profit before tax, employee profit sharing, amortisation, depreciation and provisions
Impôts sur le bénéfice	-	-	-168	153	279	Income tax
Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-	-	Employee profit sharing for the year
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	18 876	6 642	5 810	6 717	5 736	Profit after tax, employee profit sharing, amortisation, depreciation and provisions
Résultat distribué	10 428	5 602	4 202	10 506	*	Distributed earnings
Résultat par action (en euros)						Earnings per share (in euros)
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,26	0,09	0,08	0,10	0,07	Profit after tax and employee profit sharing, but before amortisation, depreciation and provisions
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,25	0,09	0,08	0,09	0,07	Profit after tax, employee profit sharing, amortisation, depreciation and provisions
Dividende attribué à chaque action	0,15	0,08	0,06	0,15	*	Dividend per share
Personnel						Employees
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	2	2	1	2	2	Average headcount during the year
Montant de la masse salariale de l'exercice social (en milliers d'euros)	568	511	560	348	359	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)	212	183	182	149	162	Employee social benefits for the year (social security, social welfare, etc.) (€000)

* Un dividende de 0,15 euro par action sera proposé à l'Assemblée Générale du 14 juin 2016.

* Shareholders will be asked to approve a dividend of €0.15 per share at the Annual General Meeting on 14 June 2016.

TEXTE
DES RÉOLUTIONS

RESOLUTIONS



129

**TEXTE DES RÉOLUTIONS PROPOSÉES
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE
ET EXTRAORDINAIRE DU 14 JUIN 2016**

**RESOLUTIONS SUBMITTED FOR
SHAREHOLDER APPROVAL AT THE
COMBINED ANNUAL AND EXTRAORDINARY
GENERAL MEETING OF 14 JUNE 2016**



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 2015, tels qu'ils ont été présentés, faisant ressortir un bénéfice de 5 735 945,91 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 31 996 000 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	5 735 945,91 euros
- report à nouveau créditeur	58 436 064,73 euros
	64 172 010,64 euros

soit 64 172 010,64 euros,

de la manière suivante :

- à la réserve légale	70 000,00 euros
- à la distribution de dividendes	12 089 878,35 euros
- au report à nouveau pour	52 012 132,29 euros
	64 172 010,64 euros

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 2015, as presented, showing a profit of 5.735.945,91 euros, as well as the transactions reflected in the accounts or summarised in these reports.

SECOND RESOLUTION

Having heard the reports of the Board of Directors and the Auditors, the General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an ordinary general meeting, approves the consolidated financial statements, as presented, prepared in accordance with Sections L. 233-16 et seq. of the Commercial Code, showing a Group share of net profit of 31,996,000 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	5,735,945.91 euros
- Retained earnings brought forward	58,436,064.73 euros
	64,172,010.64 euros

for a total of 64,172,010.64 euros,

as follows:

- Legal reserve	70,000.00 euros
- Dividends	12,089,878.35 euros
- Retained earnings	52,012,132.29 euros
	64,172,010.64 euros



The dividend of a total amount of 12 089 878,35 euros to be distributed on the basis of the financial year is thus fixed at 0.15 euros per share, it being specified that all powers are granted to the Board of Directors 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 20 June 2016 and the dividend will be paid on or after 22 June 2016.

For natural persons resident in France for tax purposes, the proposed dividend is taxable at the progressive rate for income tax, unless they elect the flat-rate withholding tax option ["*prélèvement libératoire forfaitaire*"] under Section 117quater of the General Tax Code.

The dividend proposed is eligible for the allowance provided under Section 158-3-2° of the Code unless, during the same year, a taxpayer has earned income on which a flat-rate withholding tax has been deducted under Section 117quater.

It is recalled that on the basis of the three previous financial years, a dividend has been distributed (deduction made of the part reverting to the shares of the company):

- in June 2015, on the basis of the result of the 2014 financial year, of an amount of 0.15 euros per share, for a total of 11 570 511 €;
- in June 2014, on the basis of the result of the 2013 financial year, of an amount of 0.06 euros per share, for a total of 4 628 204,40 €;
- in June 2013, on the basis of the result of the 2012 financial year, of an amount of 0.08 euros per share, for a total of 6 169 339,20 €.

QUATRIÈME RÉOLUTION

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. The persons concerned abstained from voting.

The dividend for the financial year totals 12.089.878,35 euros, and has been set at 0.15 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 20 June 2016 and the dividend will be paid on or after 22 June 2016.

In the case of natural persons resident in France for tax purposes, the proposed dividend is taxable at the progressive rate for income tax, unless they elect the flat-rate withholding tax option ["*prélèvement libératoire forfaitaire*"] under Section 117quater of the General Tax Code.

The dividend is eligible for the allowance provided under Section 158-3-2° of the Code unless, during the same year, a taxpayer has earned income on which a flat-rate withholding tax has been deducted under Section 117quater.

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

- in June 2015, 0.15 euros per share was paid for the 2014 financial year, for a total of 11,570,511 euros;
- in June 2014, 0.06 euros per share was paid for the 2013 financial year, for a total of 4,628,204.40 euros;
- in June 2013, 0.08 euros per share was paid for the 2012 financial year, for a total of 6,169,339.20 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. The persons concerned abstained from voting.

CINQUIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, renouvelle en qualité de Commissaire aux comptes titulaire, le Cabinet ERNST & YOUNG, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

SIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, renouvelle en qualité de Co-commissaire aux comptes suppléant, le Cabinet PICARLE, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, autorise le Conseil d'administration à procéder à l'achat des actions de la société, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Règlement Général de l'AMF et du Règlement (CE) N° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003. Les actions acquises dans le cadre de cette autorisation pourront l'être, en vue de :

- l'attribution d'actions dans le cadre d'augmentations de capital réservées aux salariés du groupe au titre de plans d'options d'achat qui seraient consenties aux salariés ;
- la remise d'actions à titre de paiement ou d'échange ou d'obligations de couverture liées à des titres de 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.

Cette autorisation est donnée pour une période de dix-huit (18) mois à compter de la date de la présente Assemblée. L'Assemblée générale fixe le nombre maximum d'actions à acquérir à 10 % du nombre total d'actions composant le capital social.

Les achats, cessions ou échanges des actions pourront être réalisés par tous moyens, y compris par l'utilisation de mécanismes optionnels et/ou sous forme de bloc de titres et à tout moment sous réserve qu'ils n'accroissent pas la volatilité du titre et à l'exception des achats d'options d'achat, y compris en période d'offre publique, dans les limites de la réglementation boursière. L'Assemblée générale fixe le prix maximum d'achat à 5 euros.

Le montant maximal théorique de l'opération est ainsi fixé à 1 266 177 euros.

FIFTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an ordinary general meeting, re-appoints as statutory auditor, the firm ERNST & YOUNG, for a term of six financial years, namely, until the conclusion of the General Meeting to be held in 2022, called to approved the accounts for the year ended 31 December 2021.

SIXTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an ordinary general meeting, re-appoints as alternate joint statutory auditor, the firm PICARLE, for a term of six financial years, namely, until the conclusion of the General Meeting to be held in 2022, called to approve the accounts for the year ended 31 December 2021.

SEVENTH RESOLUTION

Having noted the Directors' Report, the General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting, authorises the Board of Directors to make purchases of the Company's own shares, pursuant to Sections L. 225-209 et seq. of the Commercial Code, the AMF General Regulation, and the European Commission Regulation (EC) No. 2273/2003 of 22 December 2003.

Shares purchased in connection with or pursuant to the foregoing authority may be acquired for the purpose of:

- allotting shares in connection with a capital increase reserved for Group employees under employee share option schemes;
- 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.

This authority is conferred for a period of eighteen months (18) from the date of this General Meeting. The maximum number of shares that may be acquired shall not exceed 10% of the issued share capital.

The shares may be purchased, sold or exchanged at any time and by any means, including through the use of options and/or in the form of block sales, provided however that such transactions do not increase share price volatility, and excluding the purchase of call options, including during a takeover bid, within the limits of securities regulations. The maximum price that may be paid for any such shares shall not exceed 5 euros.

The maximum notional amount of the transaction therefore shall not exceed 1 266 177 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 12 juin 2014 et est donnée au Conseil d'administration pour une période expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2016.

HUITIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée Générale Ordinaire :

1. délègue au Conseil d'administration, sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise soit encore la conjugaison avec une augmentation de capital en numéraire réalisée en vertu des délégations précédentes, et sous forme d'attributions d'actions ou de valeurs mobilières gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions ou des valeurs mobilières existantes, soit en combinant les deux opérations ;

2. décide que le montant des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 5 millions d'euros ;

3. prend acte de ce que les montants visés aux résolutions suivantes ou de précédentes assemblées et à la présente résolution sont cumulatifs ;

4. décide que le Conseil d'administration aura toute compétence pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment :

- de décider de l'opportunité de la mise en œuvre de ladite délégation ;
- d'arrêter, le cas échéant, toutes les modalités et conditions des opérations autorisées et notamment fixer le montant et la nature des réserves et primes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance et procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;

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 12 June 2014, and is granted to the Board of Directors for a period expiring at the conclusion of the General Meeting convened to approve the financial statements for the 2016 financial year.

EIGHTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an extraordinary general meeting, having reviewed the Directors' Report,

1. delegates to the Board of Directors its power to increase the share capital, in one or several stages, in the proportion and at such times as it deems fit, by capitalising reserves, retained earnings, share premiums or other allowable sums, or in combination with a capital increase in cash carried out under previous delegations, and in the form of allotments of free shares or securities or by increasing the nominal value of existing shares or securities, or a combination of the two operations;

2. resolves that any increases in capital which may be implemented by virtue of this delegation may not exceed 5 million euros;

3. notes that the amounts referred to in the following resolutions or the resolutions of previous general meetings and those in this resolution are cumulative;

4. resolves that the Board of Directors shall have full power and authority to implement this delegation, particularly to:

- decide on the expediency of implementing the said delegation;
- set, where necessary, all the terms and conditions of the authorised operations and in particular set the amount and the nature of the reserves and premiums to be capitalised, the number of new shares to be issued, the date, with or without retroactive effect, from when the new shares will carry dividend or interest rights, and where necessary, write off any amounts against share premium accounts, particularly the costs related to the issuance of securities;

- de décider, le cas échéant, par dérogation aux dispositions de l'article L. 225-149 du Code de commerce, que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées ;
- de prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords afin d'assurer la bonne fin de la ou des opérations envisagées et, plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire, accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation ainsi que de procéder à la modification corrélative des statuts.

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 2016.

NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, ratifie la décision du Conseil de surveillance de transférer son siège social au 9 place Vendôme - 75001 Paris.

Elle décide, en conséquence, de modifier l'article 4 des statuts libellé comme suit :

« Article 4 : SIÈGE SOCIAL

Le siège social est fixé 9 place Vendôme - 75001 Paris. »

STATUANT EN LA FORME EXTRAORDINAIRE

DIXIÈME 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 septième résolution ci dessus.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de procéder à ladite réduction de capital, constater sa réalisation, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur montant nominal sur tout poste de réserves et primes ou autre postes tels que décidés par le Conseil, procéder aux modifications statutaires en résultant, effectuer toutes formalités déclaratives et plus généralement faire tout ce qui sera nécessaire à la bonne fin de ces opérations.

La présente autorisation est donnée au Conseil d'administration pour une période expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2016.

- resolve, where necessary, by way of departure from the provisions of Section L. 225-149 of the Commercial Code, that fractional entitlements shall not be tradable and that the corresponding shares shall be sold. The proceeds from such a sale shall be allocated to holders of the fractional entitlements no later than 30 days after the number of whole shares allotted has been registered in their account;
- take all necessary measures and enter into any agreements to implement the envisaged operation or operations and, more generally, do all such acts and complete all such formalities as may be necessary or expedient for the purpose of finalising the increase or increases of capital that may be carried into effect under this delegation, and amend the Articles of Association accordingly.

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 2016.

NINTH RÉOLUTION

The General meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an ordinary general meeting, ratifies the decision of the Board of Directors to transfer the registered office to 9 place Vendôme - 75001 Paris.

It therefore resolves to amend Article 4 of the Articles of Association as follows:

“Article 4: REGISTERED OFFICE

The registered office is at 9 Place Vendôme - 75001 Paris.”

SPECIAL BUSINESS

TENTH 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 authority to sub-delegate to its chair) to reduce the share capital, in one or several stages, by an amount not exceeding 10% of the Company's share capital, by cancelling treasury shares held pursuant to the authority given under the seventh resolution.

The General Meeting confers full power and authority on the Board of Directors to carry out the said capital reduction, and to record such reduction, charge the difference between the book value of the cancelled shares and their nominal amount to any reserves or premium accounts or any such other accounts as the Board may decide, amend the Articles of Association accordingly, make any declarations and in general do everything that may be necessary or expedient to carry these operations into effect.

This authority is granted to the Board of Directors for a period expiring at the conclusion of the General Meeting convened to approve the accounts for the 2016 financial year.

ONZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 et suivants du Code de commerce :

1°) délègue au Conseil d'administration les compétences nécessaires à l'effet de décider et réaliser, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence avec plusieurs monnaies :

- l'émission d'actions de la société et de toutes valeurs mobilières ou titres donnant accès ou pouvant donner accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
- y compris si ces valeurs mobilières sont émises en application de l'article L. 228-93 du Code de commerce et en rémunération des titres apportés à toute offre publique comportant une composante échange initiée par la Société sur les titres d'une autre Société inscrite à l'un des marchés réglementés visés par l'article L. 225-148 du Code de commerce ;
- les valeurs mobilières donnant accès au capital pourront donner accès au capital dont la société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital, étant entendu que ces émissions de valeurs mobilières devront être autorisées par la Société au sein de laquelle des droits seront exercés ;
- lesdites actions conférant les mêmes droits que les actions anciennes sous réserve de leur date de jouissance ;
- et dont la souscription pourra être opérée soit en espèces soit par compensation de créances ;

2°) décide que le montant nominal, hors primes d'émission, des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à 10 millions d'euros ou sa contre valeur dans toute autre monnaie autorisée, montant auquel s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;

3°) décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. En outre, le Conseil d'administration aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ;

ELEVENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report and the Auditors' Special Report, and pursuant to Sections L. 225-129, L. 225-129-2 and L. 228-92 et seq. of the Commercial Code:

1°) delegates to the Board of Directors the necessary powers for the purpose of deciding upon and implementing, from time to time, in such amounts and at such times as the Board may deem necessary or expedient, in France or elsewhere, in euros or in a foreign currency or in a unit of account set by reference to a basket of currencies:

- the issuance of shares of the Company and any securities of any nature whatsoever that confer or may confer present and/or future rights to shares of the Company, or that confer the right to allotment of debt securities;
- including if these securities are issued pursuant to Section L. 228-93 of the Commercial Code in payment for securities contributed under a takeover initiated by the Company involving an exchange against the securities of another company listed on a regulated market referred to in Section L. 225-148 of the Commercial Code,
- securities that confer a right to a share of capital can confer a right to capital in which the Company, directly or indirectly, holds over half of the capital, on the understanding that such securities issues must be authorised by the company in which the rights will be exercised;
- such shares shall confer the same rights as existing shares subject to the date from which the securities will carry dividend rights;
- and may be subscribed in cash or by set-off of claims;

2°) resolves that the nominal amount of any immediate and/or future increases in share capital, excluding share premiums, which may be implemented immediately and/or in the future by virtue of this delegation may not exceed 10 million euros or the equivalent in any other authorised currency, to which shall be added, where applicable, the nominal amount of additional shares required by law to be issued in order to protect the rights of holders of securities conferring a right to shares;

3°) resolves that shareholders may exercise their pre-emptive subscription rights in proportion to their existing shares, to the extent provided by law. Moreover, the Board of Directors may grant shareholders a right to subscribe for any securities not taken up by other shareholders, pro rata to their existing holdings but in any event not exceeding the number of shares they requested;

4°) délègue au Conseil d'administration la faculté d'apprécier s'il y a lieu de prévoir un délai de priorité irréductible et/ou réductible de souscription en faveur des actionnaires dont la durée minimale est de 3 jours de bourse et de fixer ce délai, ses modalités et ses conditions d'exercice conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce ;

5°) si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilières, le Conseil d'administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée,
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

6°) décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les 30 jours de la clôture de la souscription dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, lorsque le Conseil d'administration constate une demande excédentaire dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce. La limite prévue à l'alinéa 5 ci-dessus est alors augmentée dans les mêmes proportions ;

7°) décide que toute émission de bons de souscription d'actions de la société susceptible d'être réalisée, pourra avoir lieu, soit par offre de souscription dans les conditions prévues ci-dessus, soit par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;

8°) constate et décide, en tant que de besoin, que la délégation susvisée emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme, à des actions de la société susceptibles d'être émises, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donnent droit ces valeurs mobilières ;

9°) décide que la somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différée soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis. Les titres ou valeurs mobilières ainsi émis pourront consister en des titres de créances et notamment obligations ou titres assimilés ou associés, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Ils pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés à durée déterminée ou non, et être émis soit en euros, soit en devises étrangères, ou en autres unités monétaires établies par référence à plusieurs devises. La durée des emprunts ne pourra excéder vingt (20) ans. Le montant nominal maximal de ces titres de créances ne pourra excéder cinquante (50) millions d'euros ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant entendu que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créances dont l'émission est déléguée au Conseil d'administration conformément aux présentes.

4°) delegates to the Board of Directors the right to provide, in favour of shareholders, if appropriate, a priority subscription period of no less than 3 trading days in which to exercise pre-emptive rights and/or priority rights to subscribe for additional securities, and to fix the timing of such a period, and the exercise terms and conditions in accordance with Section L. 225-135 of the Commercial Code;

5°) if the issue is not taken up in full by shareholders exercising their pre-emptive rights, the Board of Directors may take any or all of the following courses of action, in such order as it deems appropriate:

- limit the size of the issue to the amount of the subscriptions provided however that no less than three-quarters of the issue is subscribed,
- freely apportion all or part of the unsubscribed securities,
- offer part or all of the unsubscribed securities for public subscription;

6°) resolves that the number of shares to be issued may be increased within 30 days of the close of the subscription period, by up to 15% of the initial issue and at the same price as the initial issue, if the Board establishes excess demand, under the terms of Section L. 225-135-1 of the Commercial Code. The limit provided in paragraph 5 above shall then be increased proportionally;

7°) resolves that any issuance of the Company's share warrants that may be carried out may be in the form of an offer for subscription as provided above, or an allotment free of charge to existing shareholders;

8°) notes and resolves that, where necessary, the foregoing delegation shall entail ipso jure the express waiver by shareholders of their pre-emptive right to subscribe for shares attaching to such securities in favour of holders of securities conferring a future right to Company shares that may be issued;

9°) resolves that the amount to be received by the Company for each of the shares issued under the foregoing delegation, after including the price of any stand-alone warrants issued or share allotments, shall not be less than the minimum price set by law and/or applicable regulations on the issue date. The foregoing shall apply whether or not the securities issued immediately or over time are similar or equivalent to equity securities already issued. Securities issued pursuant to the above may consist of debt securities, particularly bonds and equivalent securities, or may allow their issue as interim securities. They may be in the form of fixed-term or perpetual subordinated notes, to be issued in euros, foreign currencies, or other monetary units established by reference to a basket of currencies. The term of such borrowings may not exceed twenty (20) years. The maximum nominal amount of such debt securities may not exceed fifty (50) million euros or an equivalent value at the date the issue is decided, on the understanding that this amount forms part of the aggregate debt securities whose issuance is delegated to Board of Directors under this authority.

Ils pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation et faire l'objet d'un remboursement avec ou sans prime ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachat en bourse ou d'offre d'échange par la Société.

En cas d'émission de titres de créances, le Conseil d'administration aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, notamment, pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable, avec ou sans prime, des modalités d'amortissement et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société.

Le Conseil d'administration, aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour mettre en œuvre, la présente délégation à l'effet de procéder aux émissions, en fixer les conditions, constater la réalisation des augmentations qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts, et notamment pour arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et à la cotation au service financier des instruments émis. Notamment, il fixera les montants à émettre, les prix d'émission et de souscription des actions, titres ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital.

L'Assemblée générale précise que le Conseil d'administration avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société :

- devra déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des titres ou valeurs mobilières, y compris des bons ;
- pourra, en cas d'attribution gratuite notamment de bons de souscription, décider librement du sort des rompus ;
- pourra prévoir toute disposition particulière dans le contrat d'émission ;
- pourra prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai ne pouvant excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ;
- pourra fixer les conditions d'attribution gratuite de bons de souscription autonomes et déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange des titres, valeurs mobilières et/ou bons de souscription ou d'attribution comme de remboursement de ces titres ou valeurs mobilières ;
- pourra déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange, à tout moment ou à des périodes déterminées, des titres émis ou à émettre ;

They may include interest at a fixed and/or variable rate or the capitalisation of interest, and may also be subject to redemption with or without a premium or to repayment. Moreover, the Company may buy back these securities on the market or use them in connection with a tender offer.

If debt securities are issued, the Board of Directors shall have full power and authority, with the right to sub-delegate to the extent provided by law and the Articles of Association, to determine the repayment ranking of such instruments, set the interest rate, maturity date, redemption price - which may be fixed or variable and may or may not include a premium - repayment terms, and the conditions under which such securities shall confer the right to shares of the Company.

The Board of Directors shall have full power and authority, with right of delegation, to the extent provided by law and the Articles of Association, to implement this delegation for the purposes of issuing securities, setting the conditions, recording resulting increases and amending the Articles of Association accordingly. In particular it may set the dates, terms and conditions of any issue, as well as the form and characteristics of securities to be created, enter into any agreements and more generally take any and all steps to properly implement the proposed issues and the listing of the issued instruments with the financial service. In particular, the Board of Directors shall set the amounts to be issued, the issue and subscription prices of securities, shares and share equivalents, which may be issued with or without a premium, the date from which the securities will carry rights, which may be set retroactively, the method for paying up such securities and, as the case may be, the exercise period and price of warrants, or the methods of exchange, conversion, redemption or any other method of allotment of equity securities or securities conferring a right to capital.

The General Meeting stipulates that the Board of Directors, with the right to sub-delegate to the extent provided by law and the Articles of Association:

- shall determine, in accordance with legal requirements, the methods to be used to vary the conditions under which securities, including warrants, confer a future right to capital;
- may, in the case of free awards, particularly of warrants, determine at its sole discretion the method of dealing with fractional entitlements;
- may include any special provisions in the terms of issue;
- may provide for suspension of the exercise of rights attached to these securities during a period not exceeding the maximum period allowed under applicable laws and regulations.
- may fix the conditions for allotting free stand-alone warrants and determine the terms under which the securities and/or equity warrants may be bought on the stock market, exchanged, or redeemed;
- may determine the terms on which issued securities or future securities issues may be purchased on the market or exchanged at any time or at fixed periods;

- pourra procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;
- aura tous pouvoirs afin d'assurer la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme accès au capital de la Société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;

10°) décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation (avec faculté de subdélégation à son directeur général ou en accord avec ce dernier au directeur général délégué), à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, arrêter les conditions et prix des émissions, fixer les montants à émettre, dans le respect de la législation en vigueur, les modalités d'échange, de conversion, de remboursement ou d'attribution de toute autre manière de titre de capital donnant accès au capital, déterminer la date d'entrée en jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre, suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois, fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant à terme accès au capital social, et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, procéder le cas échéant à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions, prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

Le Conseil d'administration rendra compte aux actionnaires de l'utilisation qui aura été faite de cette délégation dans les conditions prévues à l'article L. 225-100 alinéa 7 du Code de commerce.

La délégation ainsi conférée au Conseil d'administration est valable à compter de ce jour et ce, jusqu'à l'Assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

DOUZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, et conformément aux dispositions du Code de commerce, et notamment les articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-136, L. 228-91 et suivants :

1°) délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder à l'émission par la Société, en une ou plusieurs fois, tant en France qu'à l'étranger et/ou sur le marché international par une offre au public d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, y compris de bons de souscription et/ou d'acquisition émis de manière autonome, à titre gratuit ou onéreux, soit en euros, soit en monnaies étrangères, ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, par souscription en espèces ou par compensation de créances, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre

- may charge the securities' issuance costs and any other amounts against the related premium;

- shall have full power and authority to ensure that the rights of existing holders of securities conferring a future right to capital, are protected in accordance with the applicable laws and regulations.

10°) resolves that the Board of Directors shall have full power and authority to use this delegation (with the right to sub-delegate to its chief executive or with his consent to the deputy chief executive), to determine the timing and terms of issuance and the form and characteristics of the securities to be created, set the issue price and conditions, set the amount of each issue, having due regard to the laws in force, and the terms of exchange, conversion, redemption or any other method of allotment of equity securities conferring a right to capital, determine the date from which the securities will carry rights, with or without retroactive effect, suspend, as the case may be, the right to exercise the rights conferred by the securities, for a period not exceeding three months, and determine the method to be used to ensure that the rights of existing holders of securities conferring a future right to capital are protected, in accordance with the applicable laws and regulations. The Board may where necessary write off any amounts against share premium accounts particularly the costs related to the issuance of securities, and generally take any necessary measures and enter into any agreements for the purpose of carrying into effect the proposed issues, record any capital increases resulting from any issues implemented under this delegation and amend the Articles of Association accordingly.

The Board of Directors shall inform the shareholders of the use made of the above authority in accordance with Section L. 225-100(7) of the Commercial Code;

The delegation conferred on the Board of Directors is valid from today and shall continue in effect until the General Meeting convened to approve the financial statements for the financial year ending 31 December 2016.

TWELFTH 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, 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

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 Economique ou en rémunération des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital visées à l'article L. 225-147 alinéa 6 du Code de commerce ;

2°) décide que le montant nominal global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à dix (10) millions d'euros ou à la contre-valeur de ce montant, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;

3°) décide, en outre, que le montant nominal global des titres de 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 seizième résolution ou, le cas échéant, sur le montant du plafond global éventuellement prévu par une résolution de même nature qui pourrait succéder à ladite résolution pendant la durée de validité de la présente délégation ;

4°) décide, conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre, étant entendu que le Conseil d'administration pourra prévoir que l'augmentation de capital comporte un délai de priorité total ou partiel de souscription en faveur des actionnaires sans que celui-ci puisse donner lieu à la création de droits négociables ;

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 ;

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°) 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 sixteenth 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 disapply the pre-emptive rights of shareholders to subscribe the securities to be issued, on the understanding that the Board of Directors may provide that the capital increase shall include a full or partial priority subscription period in favour of shareholders without the ability to create tradable rights;

5°) delegates to the Board of Directors the right to provide, in favour of shareholders, if appropriate, a priority subscription period of no less than 3 trading days in which to exercise pre-emptive rights and/or priority rights to subscribe for additional securities, and to fix the timing of such a period, and the exercise terms and conditions in accordance with Section L. 225-135 of the Commercial Code;

6°) resolves that if the issue of shares or securities as defined above is not taken up in full by shareholders and the public, the Board of Directors may take any or all of the following courses of action, in such order as it deems appropriate:

- limit the size of the issue, where appropriate, to the amount of the subscriptions, provided however that such amount is equivalent to at least three-quarters of the said issue;

- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;

7°) décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les 30 jours de la clôture de la souscription dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, lorsque le Conseil d'administration constate une demande excédentaire dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce. La limite prévue à l'alinéa 6 ci-dessus est alors augmentée dans les mêmes proportions ;

8°) constate que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 du Code de commerce, la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit (y compris en cas d'émission d'actions afférentes à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société qui seraient émises, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, par une société dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital) ;

9°) prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136 1° 1^{er} 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 ;

- freely apportion all or part of the unsubscribed securities;

7°) resolves that the number of shares to be issued may be increased within 30 days of the close of the subscription period, by up to 15% of the initial issue and at the same price as the initial issue, if the Board establishes excess demand, under the terms of Section L. 225-135-1 of the Commercial Code. The limit provided in paragraph 6 above shall then be increased proportionally;

8°) records that, pursuant to Section L. 225-132 of the Commercial Code, this delegation shall entail ipso jure the waiver by existing shareholders, 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°(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;

- fixer la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre et, le cas échéant, les conditions de leur achat ou de leur échange en bourse, suspendre, le cas échéant, l'exercice des droits d'attribution, de souscription et/ou d'acquisition d'actions attachées aux valeurs mobilières émises pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;

- en cas d'émission de titres à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange ou d'une offre publique mixte, fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, constater le nombre de titres apportés à l'échange, déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance des actions nouvelles ou, le cas échéant, des titres donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital de la Société, fixer les conditions d'émission, inscrire au passif du bilan à un compte « prime d'apport », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;

- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions ;

- fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ou sur le capital (y compris par voie d'offre publique et/ou en cas de changement de contrôle), et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

- prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, effectuer toutes formalités utiles et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

- 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 ;

- 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 in the nominal value of shares, or in the event of a capital increase by capitalisation of reserves, or the allotment of free shares, share splits or share consolidations, or the distribution of reserves or any other assets, or the repayment of capital, or any other operations 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°) décide que la présente délégation, qui se substitue, pour sa partie non utilisée, à celle conférée par l'Assemblée générale du 12 juin 2014, est valable pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

TREIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, et conformément aux dispositions du Code de commerce, et notamment les articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-136, L.228-91 et suivants :

1°) délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder à l'émission par la Société, en une ou plusieurs fois, tant en France qu'à l'étranger et/ou sur le marché international par une offre 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 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^{ème} 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 dix-septième résolution ou, le cas échéant, sur le montant du plafond global éventuellement prévu par une résolution de même nature qui pourrait succéder à ladite résolution pendant la durée de validité de la présente délégation ;

4°) décide, conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre ;

11°) resolves that this delegation, which replaces for its unused part that conferred by the General Meeting of 12 June 2014, shall be valid for a period of twenty-six (26) months from the date of this General Meeting.

THIRTEENTH 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, 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, 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 , 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 seventeenth 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;

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 ;

8°) constate que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 du Code de commerce, la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit (y compris en cas d'émission d'actions afférentes à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société qui seraient émises, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, par une société dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital) ;

9°) prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136 1° 1^{er} 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

5°) delegates to the Board of Directors the right to provide, in favour of shareholders, if appropriate, a priority subscription period of no less than 3 trading days in which to exercise pre-emptive rights and/or priority rights to subscribe for additional securities, and to fix the timing of such a period, and the exercise terms and conditions in accordance with Section L. 225-135 of the Commercial Code;

6°) resolves that if the issue of shares or securities as defined above is not taken up in full, 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 excess demand, under the terms of Section L. 225-135-1 of the Commercial Code. The limit provided in paragraph 6 above shall then be increased proportionally;

8°) records that, pursuant to Section L. 225-132 of the Commercial Code, this delegation shall entail ipso jure the waiver by existing shareholders, 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°(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 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

- 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 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.
- 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;
 - making any charges against share premiums, particularly expenses incurred for issuing the securities;
 - setting and proceeding with any adjustments required to take into account the effect of the transactions on the Company's capital, in particular in the event of a change in the nominal value of shares, or in the event of a capital increase by capitalisation of reserves, or the allotment of free shares, share splits or share consolidations, or the distribution of reserves or any other assets, or the 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;
 - 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.

Le Conseil d'administration rendra compte aux actionnaires de l'utilisation qui aura été faite de cette délégation dans les conditions prévues à l'article L. 225-100 alinéa 7 du Code de commerce ;

11°) décide que la présente délégation, qui se substitue, pour sa partie non utilisée, à celle conférée par l'Assemblée générale du 12 juin 2014, est valable pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce :

1. autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre (à l'exclusion d'actions de préférence), au profit des bénéficiaires ou catégories de bénéficiaires qu'il déterminera parmi les membres du personnel salarié de la Société ou des Sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 dudit Code et les mandataires sociaux de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 et qui répondent aux conditions visées à l'article L. 225-197-1, II dudit Code, dans les conditions définies ci-après ;

2. décide que le nombre total d'actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation ne pourra excéder le plafond de 1,5 % du capital social à la date de la décision d'attribution par le Conseil d'administration ;

3. décide que l'attribution desdites actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive (i) soit au terme d'une période d'acquisition minimale d'un (1) an, les bénéficiaires devant conserver lesdites actions pendant une durée minimale de deux (2) ans à compter de l'attribution définitive desdites actions, (ii) soit au terme d'une période d'acquisition minimale de deux (2) ans, les bénéficiaires pouvant alors n'être astreints à aucune période de conservation, étant précisé que dans les hypothèses (i) et (ii) susvisées, l'attribution sera définitive, et aucune durée minimum de conservation ne sera alors requise, en cas de décès du bénéficiaire ou d'invalidité correspondant en France au classement dans la deuxième ou troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale :

4. prend acte que la présente autorisation emporte, au profit des bénéficiaires des attributions d'actions, renonciation des actionnaires à tout droit sur les actions attribuées gratuitement sur le fondement de la présente autorisation ;

5. confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à l'effet de mettre en œuvre la présente autorisation et à l'effet notamment de :

- déterminer toutes les modalités d'attribution des actions, notamment (i) l'identité des bénéficiaires, ou de la ou des catégories de bénéficiaires, des attributions d'actions parmi les membres du personnel et mandataires sociaux de la Société ou

The Board of Directors shall inform the shareholders of the use made of the above authority in accordance with Section L. 225-100(7) of the Commercial Code;

11°) resolves that this delegation, which replaces for its unused part that conferred by the General Meeting of 12 June 2014, shall be valid for a period of twenty-six (26) months from the date of this General Meeting.

FOURTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for extraordinary general meetings, having noted the Report of the Supervisory Board and the Auditors' Special Report, pursuant to the provisions of Sections L. 225-197-1 et seq. of the Commercial Code:

1. authorises the Board of Directors, with authority to sub-delegate to the extent provided by law, to allot, in one or several stages, free shares from existing shares or shares to be issued (other than preference shares), for the benefit of such beneficiaries or classes of beneficiaries as it shall determine from among the salaried staff of the Company or its affiliated companies or groups as provided in Section L. 225-197-2 of the said Code and officers of the Company or its affiliated companies or groups as provided in Section L. 225-197-2 who fulfil the conditions stipulated in Section L. 225-197-1, II of the said Code, on the terms defined below;

2. resolves that the total number of free shares allotted under this authority cannot exceed a limit of 1.5% of the share capital on the date the decision to allot the shares is taken by the Board of Directors;

3. resolves that the allotment of said shares to their beneficiaries shall become final either (i) after a vesting period of at least one (1) year with the proviso that the beneficiaries must retain such shares for a lock-up period of at least two (2) years from the date on which the award becomes final, or (ii) at the end of a minimum vesting period of two (2) years, in which case the beneficiaries cannot then be subject to any lock-up period; notwithstanding the foregoing, in both (i) and (ii) above, the allotment shall become final and no minimum lock up period shall be required in the event of the death of the beneficiary or disability corresponding in France to classification in the second or third categories provided in Section L. 341-4 of the Social Security Code:

4. notes that this authority entails the waiver by shareholders of all rights over the shares allotted free of charge on the basis of this authority, in favour of beneficiaries of the share allotments;

5. confers full power and authority on the Board of Directors, with authority to sub-delegate to the extent provided by law, to implement this authority, particularly for the purposes of:

- establishing all procedures for allotting shares, particularly (i) the identity of the beneficiaries, or the class or classes of beneficiaries, the allotments of shares among the employees and officers of the Company or aforementioned

des sociétés ou groupements susvisés et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eau, (ii) la durée d'acquisition minimale et la durée de conservation requise de chaque bénéficiaire, dans les conditions prévues ci-dessus, (iii) s'il le juge opportun, les conditions ou critères affectant l'attribution définitive des actions gratuites, notamment des conditions de présence et/ou de performance, ainsi que éventuellement la durée des obligations de conservation des actions au nominatif, ainsi que (iv) les dates d'attribution définitives et les dates à partir desquels les actions pourront être librement cédées, compte tenu des restrictions légales ;

- prévoir la faculté de suspendre provisoirement les droits à attribution ;
- procéder pendant la période d'acquisition, le cas échéant, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement nécessaires à l'effet de préserver les droits des bénéficiaires, en fonction des éventuelles opérations portant 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, d'émission de nouveaux titres de capital avec droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves, de prime d'émission ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, de modification de la répartition des bénéfices par la création d'actions de préférence 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), étant précisé que les actions attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées ;
- déterminer si les actions attribuées gratuitement sont des actions à émettre et/ou existantes et, le cas échéant, modifier son choix avant l'attribution définitive des actions, et en cas (i) d'émission d'actions nouvelles, augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, et imputer sur les réserves, bénéfices ou primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, les sommes nécessaires à la libération desdites actions ou (ii) de remise d'actions existantes, ces actions devront être acquises par la Société dans le cadre de l'article L. 225-208 du Code de commerce et/ou dans le cadre d'un programme de rachat d'actions mis en œuvre dans les conditions prévues par l'article L. 225-209 du Code de commerce ;
- lorsque les actions attribuées gratuitement sont des actions à émettre, arrêter la date de jouissance des actions nouvelles émises dans le cadre de la présente autorisation ;
- inscrire les actions attribuées gratuitement sur un compte au nom de leur titulaire, mentionnant le cas échéant l'indisponibilité et la durée de celle-ci, et de lever l'indisponibilité des actions pour toute circonstance pour laquelle la réglementation applicable permettrait la levée de l'indisponibilité ;
- plus généralement, faire tout ce qui sera utile ou nécessaire et notamment conclure tous accords ou conventions, notamment pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées, accomplir tous actes et formalités à l'effet de constater la réalisation de

companies or groups, and the number of shares allotted to each one of them, (ii) the minimum vesting period and lock-up period required for each beneficiary, under the terms provided above, (iii) should it be deemed appropriate, the conditions or criteria affecting the final allotment of free shares, particularly the conditions regarding presence and/or performance, as well as the duration of the lock-up period, if any, for registered shares, and (iv) the dates on which the allotments become final and the dates from which the shares may be disposed of freely, having due regard to legal restrictions;

- providing for the temporary suspension of rights to allocations;
- adjusting, as necessary, during the vesting period, the number of free shares allotted in order to safeguard the rights of beneficiaries in the light of transactions affecting the Company's share capital, particularly in the event of a change in the nominal value of the shares, an increase in capital through the capitalisation of reserves, the allotment of free shares, the issuance of new equity securities with pre-emptive rights for shareholders, the splitting or consolidation of securities, the distribution of reserves, share premium or any other assets, the repayment of capital, a change in the distribution of profits through the creation of preference shares or any other operation affecting shareholders' equity or the share capital (including by way of a public offering and/or in the event of a change in control); shares allotted in pursuance of these adjustments shall be deemed to have been allotted on the same day as the shares originally allotted;
- determining whether the allotted free shares shall be new and/or already existing shares and, if necessary, changing its choice before the final allotment of shares, and in the event of (i) the issuance of new shares, increasing the share capital by capitalising reserves, profits, premiums or other sums that may be capitalised, and charging to reserves, profits or premiums or other sums that may be capitalised, the sums required to pay up such shares or (ii) the allotment of existing shares, such shares must be acquired by the Company under the provisions of Section L. 225-208 of the Commercial Code and/or as part of a share buy-back programme implemented pursuant to Section L. 225-209 of the Commercial Code;
- when the shares allotted free of charge are new issues, setting the date from which such shares issued under this authority shall carry dividends or interest rights;
- registering the allotted free shares in an account in the name of their holders, mentioning the lock-up period where applicable and the duration of the lock-up, and dispensing with the lock-up of shares in any circumstances in which the relevant regulations would allow the lock-up to be waived;
- in general doing all such things that may be necessary or expedient and particularly entering into any agreements or contracts in order to carry into effect the operations contemplated herein, doing all such acts and completing all such formalities

la ou des augmentations de capital résultant de l'attribution des actions, modifier les statuts en conséquence, procéder à toutes les formalités requises pour l'admission aux négociations des actions émises ; et,

6. fixe à vingt-six (26) mois, à compter de la date de la présente Assemblée générale, la durée de validité de la présente autorisation et prend acte qu'elle prive d'effet, à compter de cette même date, pour la part non utilisée à la date de l'Assemblée générale, l'autorisation donnée par l'Assemblée générale du 11 juin 2015 aux termes de sa treizième résolution.

QUINZIÈME 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, à une ou plusieurs actions de la société, et à leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la société, et fixer les conditions d'exercice et les caractéristiques des bons.

Le nombre maximal de bons qui pourrait être émis ne pourra dépasser le nombre d'actions composant le capital social de la société lors de l'émission des bons.

Le montant nominal maximal des actions qui peuvent être ainsi émises ne pourra dépasser le plafond de dix (10) millions d'euros. Ce montant maximal est cumulatif aux autres délégations accordées par l'Assemblée générale au Conseil d'administration par la présente assemblée ou des précédentes. Ces plafonds ne tiennent pas compte des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la société.

Tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre dans les conditions prévues par la loi, la présente délégation, notamment la modification des statuts conséquente.

La présente délégation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée. Elle ne pourra être utilisée qu'en cas d'offre publique, en France et/ou à l'étranger, visant la société.

SEIZIÈME 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 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 septième, huitième, onzième, douzième, quatorzième et seizième résolutions de la présente assemblée, des treizième, quinzisième et seizième résolutions de l'assemblée du 11 juin 2015.

for the purpose of recording the capital increase or increases resulting from the allotment of shares, amending the articles of association accordingly, and proceeding with any formalities necessary for listing the issued shares; and

6. grants this authority for a period of twenty-six (26) months from the date of this General Meeting and records that it shall supersede, as of that date, the residual portion of the authority granted by the General Meeting of 11 June 2015 under its thirteenth resolution.

FIFTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report and the Auditors' Special Report, delegates its powers to the Board of Directors to issue, in one or several stages, warrants governed by the provisions of Sections L. 233-32 and L. 233-33 of the Commercial Code, giving the right to subscribe one or more of the Company's shares on preferential terms, and to their award free of charge to all shareholders of the Company, and to establish the characteristics of the warrants and the conditions under which they may be exercised.

The maximum number of warrants that may be issued may not exceed the number of shares making up the share capital at the time the warrants are issued.

The maximum nominal amount of shares that may be issued in this way may not exceed ten (10) million euros. This maximum amount is cumulative with other delegations granted to the Board of Directors by this or previous General Meetings. These ceilings do not take account of adjustments that may be made pursuant to applicable laws or regulations and, as the case may be, to contract terms providing for other adjustments to protect the rights of holders of securities conferring a right to a share of the Company's capital.

The Board of Directors is given full power and authority, with the right to sub-delegate, to implement this delegation to the extent provided by law and, in particular, to amend the Articles of Association accordingly.

This delegation is conferred for a period of eighteen (18) months from the date of this General Meeting. It may only be exercised in the event of a takeover bid for the Company, in France and/or elsewhere.

SIXTEENTH 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 seventh, eighth, eleventh, twelfth, fourteenth and sixteenth resolutions of this General Meeting and the thirteenth, fifteenth and sixteenth resolutions of the General Meeting held on 11 June 2015.

L'Assemblée générale décide que le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre dans les conditions prévues par la loi, la présente autorisation, et notamment la modification des statuts conséquente.

La présente autorisation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée.

DIX-SEPTIÈME 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.

DIX-HUITIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-138-1 du Code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire :

- 1.** délègue au Conseil d'administration la faculté d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant maximum de 1 % du montant du capital social tel qu'il ressortira après réalisation de l'une des augmentations de capital visées ci-dessus. Cette augmentation du capital sera réservée aux salariés de la société et des sociétés ou groupements qui lui sont 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 :

The General Meeting resolves to give full power and authority to the Board, with right of delegation, to implement this authority to the extent provided by law and, in particular, to amend the Articles of Association accordingly.

This authority is conferred for a period of eighteen (18) months from the date of this General Meeting.

SEVENTEENTH 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.

EIGHTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report and the Auditors' Special Report, and pursuant to the provisions of Section L. 225-138-1 of the Commercial Code and Sections L. 3332-1 et seq. of the Labour Code:

- 1.** delegates to the Board of Directors the power to increase the share capital, in one or several stages, by an amount not exceeding 1% of the amount of share capital following implementation of one of the capital increases referred to above. This capital increase shall be reserved for employees of the Company and its affiliated companies or groups, in accordance with the applicable laws and regulations;
- 2.** resolves to 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 Company's matching payments and the discount on the subscription price, may not exceed the legal or regulatory limits;
- 4.** confers full power and authority on the Board of Directors, with the right to sub-delegate, to implement this authority, particularly for the purposes of:

- de déterminer les sociétés ou groupements dont les salariés pourront souscrire aux actions émises en application de la présente délégation ; de fixer les conditions d'ancienneté que devront remplir les bénéficiaires des actions nouvelles et, dans les limites légales, le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de ces actions ;
- de déterminer si les souscriptions devront être réalisées par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ou directement ;
- de décider du montant à émettre, du prix de souscription, de la durée de la période de souscription, de la date à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, et plus généralement, de l'ensemble des modalités de chaque émission ;
- de constater la réalisation de chaque augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites, procéder aux formalités consécutives et apporter aux statuts les modifications corrélatives ;
- et d'une façon générale, prendre toutes mesures pour la réalisation des augmentations de capital, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires.

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 2016 et prive d'effet, en tant que de besoin, la délégation antérieure du 11 juin 2015 ayant le même objet.

DIX-NEUVIÈME 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 extraordinaire, décide de mettre en conformité les statuts de la Société avec les dispositions de la loi n° 2008 776 du 4 août 2008 dite de modernisation de l'économie (LME) pour ce qui est de la détention par les administrateurs d'une action de la Société

En conséquence l'article 18 des statuts rédigé comme suit :

« Article 18 - Actions d'administrateurs, Chaque administrateur doit être propriétaire d'UNE action au moins de l'une quelconque des catégories existantes.

Les administrateurs nommés en cours de Société peuvent ne pas être actionnaires au moment de leur nomination, mais doivent le devenir dans le délai de trois mois, à défaut de quoi, ils seraient réputés démissionnaires d'office », est supprimé.

VINGTIÈME 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.

- determining the companies or groups whose employees may subscribe for shares issued in connection with and pursuant to this delegation; fixing the seniority conditions applicable to beneficiaries of new shares and, to the extent permitted by law, the period within which subscribers must pay up such shares;
- determining whether subscriptions must be made through an investment fund or directly;
- determining the number of shares to issue, the subscription price, the subscription period, the date from which the new shares will carry rights and, generally, all the terms and conditions of each issue;
- recording the implementation of each capital increase up to the amount of the shares that will actually be subscribed, accomplishing the relevant formalities, and amending the Articles of Association accordingly;
- and in general taking all and any measures to implement the capital increases, to the extent provided by the laws and regulations.

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 2016, and shall render ineffective, where necessary, the previous delegation of 11 June 2015 granted for the same purpose.

NINETEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report resolves to amend the Articles of Association to make them comply with Law No. 2008-776 of 4 August 2008 known as the Law on the Modernisation of the Economy (LME), with regard to the obligation of directors to hold a Company share.

Article 18 of the Articles of Association shall therefore be amended as follows:

“Article 18 - Directors' shares, Each director must own at least ONE share of any of the existing classes of shares.

Directors appointed during the life of the Company need not be shareholders at the time of their appointment, but must become shareholders within three months, failing which they shall be deemed to have resigned from office”, is deleted.

TWENTIETH 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.

Photos : Fotolia / Shutterstock - Impression : DRIDE - Conception : www.justinecreation.fr

VIEL & Cie 
GROUPE
VIEL

253 boulevard Pereire - 75852 Paris Cedex 17 - France
Tél. : + 33 1 56 43 70 20 - Fax : + 33 1 56 43 70 98 - www.viel.com

