

**RAPPORT DE GESTION ET DE  
DEVELOPPEMENT DURABLE 2012**

**VIEL & Cie**

# Gouvernement d'entreprise

***VIEL & Cie s'attache à la mise en place des meilleures pratiques en terme de Gouvernance s'appuyant sur la conformité et la transparence de la communication, le respect de l'indépendance et de l'autonomie des managers dans le cadre de leur mission, un engagement de ses équipes dans le cadre d'un projet collectif.***

## ***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 2012. A l'exception de Patrick Combes, Président Directeur Général, et de Catherine Nini, Directeur financier, les administrateurs sont non exécutifs et indépendants. Le critère d'indépendance retenu par le Conseil d'administration s'établit sur la règle générale selon laquelle un administrateur, quelle que soit l'ancienneté attachée à ses fonctions, est indépendant dès lors qu'il n'entretient directement ou indirectement aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement, sans tenir compte du critère de durée du mandat. Ainsi, aucun de ces administrateurs n'a antérieurement fait partie des organes de direction de VIEL & Cie ou d'une de ses filiales, ni n'entretient de relation d'affaires avec VIEL & Cie et ses filiales au 31 décembre 2012. Durant l'exercice 2012, un administrateur de VIEL & Cie était également administrateur de Compagnie Financière Tradition SA, dont VIEL & Cie contrôle 68,26 % du capital au 31 décembre 2012 et un administrateur était également administrateur de Bourse Direct détenue à 71,04% par VIEL & Cie.

### ***Le code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF***

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

Par ailleurs, lors de sa réunion du 18 décembre 2008, le Conseil d'administration de VIEL & Cie a examiné l'ensemble des recommandations émises par l'AFEP et le MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, rendues publiques le 6 octobre 2008.

Le Conseil d'administration a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche du gouvernement d'entreprise de VIEL & Cie. Le Conseil d'administration tient compte des recommandations AFEP MEDEF pour l'élaboration du rapport prévu à l'article L.225-37 du Code de commerce pour l'exercice 2012.

### ***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 en 2003. 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

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

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.

**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.

### **Gestion des ressources humaines et informations environnementales**

Pour accompagner le développement de ses pôles d'activité, VIEL & Cie veille au développement de ses filiales opérationnelles adaptées à un contexte de marché difficile et tente de sensibiliser l'ensemble des équipes à une culture d'entreprise du Groupe répondant à ses valeurs. Cette culture s'appuie sur un esprit d'appartenance à un Groupe visant à exercer son activité dans le respect de la conformité aux règles de bonne conduite applicables à son secteur d'activité.

#### **Favoriser les qualités personnelles au profit d'une équipe**

VIEL & Cie privilégie une position forte au sein du capital de ses principales filiales opérationnelles et un dialogue actif avec le management de ces pôles opérationnels notamment sur les choix essentiels du développement des entreprises. L'organisation déployée au sein du Groupe vise l'attachement des individus à des valeurs fortes tout en permettant l'épanouissement de leurs qualités personnelles au sein d'équipes de taille très diverse.

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

Dans le cadre de sa politique salariale, chaque pôle opérationnel assure une gestion individualisée des salaires, valorisant l'expertise et les responsabilités de chacun, et des rémunérations variables tenant compte des performances tant individuelles que collectives et des objectifs de rentabilité fixés pour chacune des filiales opérationnelles. Par ailleurs, le Groupe valorise la qualité du travail individuel et collectif des collaborateurs en s'appuyant principalement sur une formation très opérationnelle des collaborateurs.

### *Le respect strict des règles d'éthiques et de déontologie*

Le respect des règles d'éthiques et de déontologie afférentes aux métiers des activités financières réglementées constitue un élément essentiel dans le cadre de l'épanouissement individuel des collaborateurs. Ces valeurs sont véhiculées à la fois par le comportement individuel des collaborateurs mais également par la qualité de l'encadrement des managers. Les salariés sont dans le cadre de leur fonction, les représentants du Groupe et les garants de son image à l'extérieur.

Le respect de l'intérêt des tiers, de l'intégrité des marchés et des opérations effectuées constituent les valeurs fortes sur lesquelles VIEL & Cie cherche à asseoir le développement de ses filiales.

Le Groupe veille à une sensibilisation permanente de ses collaborateurs à ces valeurs, au travers de formations octroyées en interne ou en externe. VIEL & Cie dispose pour chacun de ses pôles opérationnels d'un « Code d'éthique et de bonne conduite » et/ou de « Règlement Intérieur » adressé à l'ensemble des dirigeants et collaborateurs. Les contrats de travail des collaborateurs incluent également des clauses spécifiques concernant le respect des règles de déontologie et d'éthique.

### *La protection de l'environnement*

En tant que société d'investissement, VIEL & Cie n'a pas d'activité industrielle. Néanmoins, en tant qu'actionnaire professionnel et responsable, la Société accorde une grande attention aux préoccupations environnementales au sein de ses participations. Cependant, ses participations exercent des métiers dans le secteur de la finance fortement dématérialisé. VIEL & Cie contribue au respect de l'environnement à son siège social en veillant à la consommation d'énergie dans ses bureaux et en procédant au recyclage des papiers et des matériels informatiques.

### **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 2012

Le montant du capital est de 15 423 348 euros divisé en 77 116 740 actions de 0,20 euro de valeur nominale.

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

<i>ACTIONNAIRES</i>	<i>TITRES</i>	<i>% du capital</i>	<i>% des droits de vote</i>
VIEL et COMPAGNIE FINANCE	40 776 164	52,88%	71,07%
MNC (Groupe Lagardère)	8 917 677	11,56%	7,93%
Financière de l'Echiquier	5 317 002	6,89%	4,73%
PUBLIC	15 008 901	19,47%	16,27%
Titres autodétenus	7 096 996	9,20%	-
	<b>77 116 740</b>		

### **INFORMATIONS JURIDIQUES**

#### **Décisions soumises à l'Assemblée générale du 7 juin 2013**

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

#### **A CARACTERE ORDINAIRE**

##### **1/ Comptes de l'exercice 2012, affectation du résultat et conventions réglementées**

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

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

La **quatrième résolution** est relative aux conventions visées par l'article L. 225-28 du Code de commerce. Le rapport de vos Commissaires aux comptes ne mentionne aucune nouvelle convention réglementée.

##### **2/ Autorisation de rachat d'actions propres**

La **cinquième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions propres qui avait été conférée au Conseil d'administration par l'Assemblée du 1<sup>er</sup> juin 2012.

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 règlementation boursière ;

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

- par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et sans être influencé par la Société, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ou toute autre disposition applicable ;
- pour être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, ou d'attribution d'actions gratuites ;
- pour être annulées conformément à la sixième résolution 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 2013.

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

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

### **A CARACTERE EXTRAORDINAIRE**

#### **3/ Autorisations financières**

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

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

Dans la **sixième résolution**, nous vous proposons de renouveler l'autorisation 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 **septième 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 titre 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'offre 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 :

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

- 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 2013.

Dans la **huitième résolution**, nous vous proposons de déléguer la compétence au Conseil d'administration d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, et sous forme d'attribution d'actions ou de valeurs mobilières gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions ou des valeurs mobilières existantes, dans la limite d'un montant maximal de 5 millions d'euros et jusqu'à l'Assemblée générale devant se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

La **neuvième résolution** délègue au Conseil d'administration la possibilité d'attribuer des actions gratuites nouvelles ou existantes à des collaborateurs du groupe dans la limite de 10 % du capital social. La période d'attribution devant être au minimum de 4 ans et la période de conservation de 6 mois. Cette délégation serait valable pendant une durée de vingt-six mois.

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

La **onzième résolution** délègue au Conseil d'administration la possibilité d'émettre des « bons d'offres » 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 **douzième 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 **treizième résolution** fixe un plafond maximum pour l'ensemble des délégations octroyées par l'Assemblée générale.

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

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

#### 4/ Pouvoirs

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

#### **Informations concernant les options de souscription et d'achat d'actions consenties ou exercées en 2012**

Au cours de l'exercice 2012, 500 000 actions nouvelles de 0,2 euro de valeur nominale chacune relatives au plan d'attribution 2009 ont été créées.

#### **Autorisation d'émissions d'actions gratuites**

L'Assemblée générale extraordinaire du 17 juin 2011 a autorisé le Conseil d'administration à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, à son choix, soit d'actions gratuites existantes (autres que des actions de préférence) de la Société provenant d'achats effectués préalablement dans les conditions prévues par les dispositions légales, soit d'actions gratuites à émettre (autres que des actions de préférence) de la Société aux bénéficiaires de membres du personnel salarié et/ou de dirigeants et mandataires sociaux de la Société ou de société ou groupement qui lui sont liés, dans la limite de 10 % du capital de la société, et pour une durée maximale de 26 mois.

#### **Eléments 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 52,88% du capital social et 71,07% 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 page 4 du présent rapport (voir commentaire ci-dessus).

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

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

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

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

Les pouvoirs du Conseil d'administration sont le reflet des dispositions légales et figurent dans les statuts de la Société.

Le Conseil d'administration a en outre été autorisé par l'Assemblée générale à racheter les actions de la Société dans la limite de 10 % du capital, d'annuler les actions dans la limite de 10 % du capital social et bénéficie des délégations telles qu'exposées dans le présent rapport. Il est proposé à l'Assemblée générale de déléguer au Conseil d'administration les autorisations financières décrites en page 5 et suivantes du présent rapport, incluant l'émission de bons d'offre.



## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

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

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

Par ailleurs, la société détient indirectement des participations majoritaires ou minoritaires dans des entreprises d'investissement et un établissement de crédit, français et 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.

### 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 des exercices 2011 et 2012 est présenté ci-dessous :

Type de délégation	AGE	Echéance	Montant autorisé	Utilisation en 2011	Utilisation en 2012	Autorisations résiduelles
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien du DPS)	17-juin-11	AGO 2013	€10 000 000		-	€10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS)	03-juin-10	août-12	€10 000 000		-	€10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS-Art-L411-2,II CMF)	03-juin-10	août-12	€10 000 000		-	€10 000 000
Augmentation de capital par incorporation de réserves	03-juin-10	AGO 2012	€5 000 000		-	€5 000 000
Augmentation de capital par émission de BSA (avec maintien du DPS)	17-juin-11	août-13	€30 000 000		-	€30 000 000
Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer	17-juin-11	août-13	€1 542 334	€5 000	€100 000	€1 417 842
Augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique)	17-juin-11	déc-12	€10 000 000		-	€10 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions)	04-juin-09	août-12	€1 542 334	€559 440		€963 402
Réduction de capital (annulation d'actions)	17-juin-11	AGO 2012	€1 542 334		-	€1 542 334

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

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 2012, 313 814 euros de rémunération fixe versée par VIEL et Compagnie Finance, actionnaire majoritaire de VIEL & Cie, ainsi que des jetons de présence pour un montant de 12 000 euros versés en 2013 par VIEL & Cie, et 7 622,45 euros versés en 2013 par Viel et Compagnie - Finance.

Le Président Directeur Général ne bénéficie au 31 décembre 2012 d'aucun plan d'options de souscription d'actions ni d'actions gratuites.

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

La rémunération versée aux mandataires sociaux est la suivante :

	<b>Fonction et rémunération</b>	<b>Durée du mandat</b>	<b>Autres mandats</b>	<b>Jetons de présence</b>
<b>Patrick Combes</b>	<i>Président Directeur Général,</i>  313 814 euros versés par VIEL et Compagnie Finance, actionnaire majoritaire de VIEL & Cie, en rémunération fixe	Renouvelé le 4 juin 2009 pour une durée de six ans.	Président Directeur Général de VIEL et Compagnie Finance, Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse), Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer NV (Pays-Bas), Administrateur de Bourse Direct, Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de Verbalys, Président de la SAS La Compagnie Vendôme, Gérant de la SCI VIEL Foch, Gérant de la SCI de Vaullongue, Gérant de Immoviel, , Président du Conseil d'administration de LCH Clearnet.	12 000 euros versés en 2013 par VIEL & Cie et 7 622 euros versés en 2013 par VIEL et Compagnie Finance
<b>Christian Baillet</b>	<i>Administrateur.</i>	Renouvelé le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.	Président de la SAS Anglo-Française et de TEROLD INVEST S.L.U. (Espagne), Vice-Président de QUILVEST SWITZERLAND (Suisse), Membre du Conseil de surveillance de la SA QUILVEST BANQUE PRIVEE, Gérant de la SCI FONDATION BEMBERG, TEROLD SARL (Luxembourg), Administrateur de QUILVEST EUROPE SA (Luxembourg), Bourse Direct, VIEL ET COMPAGNIE FINANCE, BELHYPERION (Belgique), QS ITALY (Luxembourg), 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 GENERALE DE PARTICIPATIONS (Luxembourg), BARKINGSIDE (Luxembourg), OTITO PROPERTIES (Luxembourg).	12 000 euros versés en 2013 par VIEL & Cie, 7 622 euros versés en 2013 par VIEL et Compagnie Finance,.
<b>Jean-Marie Descarpentries</b>	<i>Administrateur.</i>	Renouvelé le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.	Président du Conseil de Surveillance de Solution 30, Président de la FNEGE (France), FONDACT (France), Administrateur de Assurances et Conseils St-Honoré (France), Compagnie Financière Tradition (Suisse), Membre du Conseil stratégique de Bolloré (France).	12 000 euros versés en 2013 par VIEL & Cie, 18 926 euros au titre des jetons de présence et 12 618 euros au titre du comité d'audit versés par les sociétés contrôlées.
<b>Dominique Langlois</b>	<i>Administrateur.</i>	Renouvelé le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.	Administrateur de GTI, TFI, EIM Espagne.	12 000 euros versés par VIEL & Cie.
<b>Catherine Nini</b>	<i>Administrateur.</i>	Depuis le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.	Président Directeur Général de Bourse Direct, Administrateur d'E-VIEL, Représentant de VIEL & Cie au Conseil d'administration d'Arpège , Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de SwissLife Gestion Privée, Directeur général délégué de VIEL et Compagnie Finance, Contrôleur de gestion du GIE VCF Gestion, Contrôleur des comptes du GIE VIEL Gestion, Directeur Financier de VIEL & Cie.	12 000 euros versés par VIEL & Cie

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

### *Autorisation d'émissions d'actions gratuites*

Aucune action gratuite n'a été accordée au cours de l'exercice 2012.

### *Information concernant les titres auto-détenus*

Au cours de l'exercice 2012, VIEL & Cie n'a pas utilisé l'autorisation d'acquisition de ses propres titres.

Au 31 décembre 2012, VIEL & Cie détient 9,20% de son capital, soit 7 096 996 actions.

### *Informations concernant les dividendes*

Il est rappelé qu'au titre des trois exercices précédents, les dividendes suivants ont été distribués :

- un dividende a été distribué en juin 2012 au titre du résultat de l'exercice 2011 d'un montant de 0,15 euro par titre, soit d'un montant total de 11 427 961,60 euros.
- un dividende a été distribué en juillet 2011 au titre du résultat de l'exercice 2010 d'un montant de 0,15 euro par titre, soit d'un montant total de 11 356 764,10 euros.
- un dividende a été distribué en juillet 2010 au titre du résultat de l'exercice 2009 d'un montant de 0,15 euro par titre, soit d'un montant total de 10 307 264,10 euros.

### *Information concernant la présentation des comptes consolidés*

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

Afin de présenter une information financière en adéquation avec le système de reporting interne, VIEL & Cie présente donc son information sectorielle selon quatre secteurs, 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 2012, VIEL & Cie détient 68,26% du capital de Compagnie Financière Tradition, contre 67,18% en début d'exercice, et 71,04% du capital de Bourse Direct, contre 70,44% au 31 décembre 2011.

# Panorama économique mondial 2012

## Quand les Banques Centrales jouent le rôle de *prima donna*

L'année 2012 s'est déroulée en deux actes : le premier, jusqu'à l'été, durant lequel tous les spectateurs pensaient assister à une tragédie avec un chœur de pleureuses grecques très actif, puis le second à partir de l'automne où le spectacle s'est transformé en comédie de Broadway avec grandes pirouettes des chanteurs, lumières multicolores et refrain qu'on chantonne à la fin d'un spectacle éblouissant. Le rôle de *prima donna* jouée par les Banques Centrales a été essentiel et le monde politique a réussi à réagir face aux risques fondamentaux courus par les grandes macro-régions mondiales. Le tandem banques centrales et monde politique a réussi, mais de justesse, à éviter un accident historique majeur et à stabiliser une situation très complexe. Les Banques Centrales jouent un rôle de plus en plus important et essentiel et un jour il faudra s'interroger sur les procédures de nomination des banquiers centraux et sur le contrôle de leurs activités et de leurs choix.

## Entre euro-cliff et la boîte de Pandore

L'année a commencé avec un crescendo de préoccupations, surtout pour l'Eurozone et sa crise de la dette, une dégradation progressive de l'économie du vieux continent, des craintes sur la dette grecque et une forte segmentation des marchés de crédit dans toute la région. Les spreads entre les différents bons du trésor des principaux pays de l'Eurozone se sont tendus avec une forte sortie de capitaux étrangers de la région (plus de 400 milliards d'euros au cours des premiers huit mois de l'année) et la dette grecque s'est dégradée très dangereusement. On aurait dû parler d'*euro-cliff*, l'Europe s'est promenée sur les falaises de Santorin, avec le risque de tomber dans une mer bleue qui engloutit des civilisations... Seulement l'opération d'échange de la vieille dette d'Athènes avec une nouvelle, réalisée aux forceps et avec une forte pression sur les créiteurs pour éviter le déclenchement d'un défaut de la dette, a permis d'éviter de justesse un accident majeur et irréparable. L'échange de la dette a été finalisé au début du mois de mars, l'UE et le FMI ont octroyé d'autres crédits ; la troïka, formée par l'UE, la BCE et le FMI, a été chargée de veiller au respect des engagements d'Athènes qui demandent des efforts et des sacrifices très importants à la population.

Mais cette étape dans la vie de l'Europe a montré que la région n'était pas au bout de ses peines ; la presse internationale, surtout anglo-saxonne, a continué de publier des articles de grands pontes de prestigieuses universités, d'économistes d'importants groupes bancaires et d'instituts de recherche qui ont tous anticipé l'explosion de l'Eurozone et ont commencé à écrire la nécrologie de la devise unique européenne. Les tensions ont créé des conditions de fibrillation des marchés en Europe avec les investisseurs qui ont abandonné l'Eurozone ou ont acheté de la dette émise par les pays considérés solides ; cette demande a fait tomber les taux de rémunération à des niveaux historiquement bas ou même négatifs. Devant un immobilisme du monde politique à la recherche spasmodique d'équilibres et de stratégies pour sortir de cette crise existentielle, les craintes des investisseurs sur le futur de l'Euro ont ravagé les marchés. L'utilisation de mesures non conventionnelles (le deuxième LTRO du début du printemps) et l'emploi musclé de la communication par le président Mario Draghi, mélangeant sémantique et messages subliminaux, ont retourné la situation. L'annonce de l'OMT a changé diamétralement la réalité et la perception des risques par les marchés. L'Outright Monetary Transactions est un instrument rappelant la dissuasion nucléaire des temps de la guerre froide : l'instrument existe, on espère ne jamais l'utiliser car il peut se transformer en boîte de Pandore... Ces mesures ajoutées à une volonté reconfirmée à haute voix par le monde politique européen de s'engager à tout mettre en œuvre pour stabiliser,

consolider et relancer le projet de l'Eurozone ont eu un effet extraordinaire sur les marchés. La recette basée sur une dose d'aspirine, pour réduire douleurs et fièvre, accompagnée par de la vitamine « C » pour redonner de l'énergie au patient a permis aux spreads intergouvernementaux de se réduire fortement, de relancer une bourse anémique et de faire revenir certains capitaux qui s'étaient réfugiés à l'étranger (flux positif d'environ cent milliards d'euro). Mais des problèmes demeurent. Avant tout il y a la segmentation du crédit dans toute l'Eurozone qui reste une forte préoccupation pour les autorités monétaires et pour le monde politique car les marchés n'ont toujours pas retrouvé les conditions d'uniformité implicites pour une région à monnaie unique. Cette réalité a dessiné une mosaïque bancaire en clair-obscur qui présente des faiblesses structurelles dangereuses car un nombre important de banques a perdu la dynamique nécessaire au prêteur. Entretemps, le système bancaire européen a procédé à une massive opération de désinvestissement des marchés internationaux, abandonnant ainsi des pans entiers d'activités jugés à haut risque ou bien devenus non rentables à cause des conditions de refinancement. Et le débat cornélien entre rigueur et pragmatisme continue ; les mesures de politique fiscale et budgétaire décidées par de nombreux pays en Europe ont eu un effet très lourd sur la conjoncture à cause d'un multiplicateur négatif qui a certainement été sous-estimé. Deux philosophies politiques s'entrechoquent : rigueur contre pragmatisme, deux logiques différentes veinées de dogmatisme et opportunisme politique complaisant qui s'amalgament dans un débat difficile à démêler. Mais il faut signaler des progrès dans la construction européenne avec d'une part la création de l'Union Bancaire européenne qui permet une stabilisation du système et d'autre part l'Europe qui confie à la BCE un mandat spécial de vigilance sur les principales banques, considérées systémiques en tenant compte de leurs dimensions et de leurs rôles stratégiques dans l'architecture bancaire européenne.

### **Elections américaines, *fiscal cliff* et forte activité des Banques Centrales**

Après la parenthèse électorale très pauvre en débats fondamentaux, l'Amérique d'Obama, aussi, se confronte à un thème similaire : réduction des déficits réalisée par des coupes dans les dépenses (lesquelles ?) et des hausses de la fiscalité (quelle assiette ?). L'Amérique s'est promenée insouciantement sur les falaises du Grand Canyon et a compris les risques encourus et se prépare à des choix difficiles avec des conséquences politiques importantes, accompagnée par les investisseurs qui continuent de privilégier le pays pour sa stabilité et son dynamisme. La Fed pratique des politiques très accommodantes pour soutenir la croissance : après l'opération Twist, le président Bernanke et ses collègues ont encore choisi d'injecter des liquidités dans le système à travers des achats de bons du trésor et d'ABS pendant une période sans en préciser l'échéance. C'est le même choix réalisé par l'*Old Lady de Threadneedle* et par la banque du Japon qui procèdent à des achats réguliers de bons du trésor pour soutenir une conjoncture très affaiblie et une économie qui rencontre beaucoup de difficultés à se stabiliser. De plus, la BoJ a manœuvré pour faire baisser sa devise avec pour but de relancer les exportations. Et la SNB a réalisé la même opération en fixant un toit à sa devise, fortement demandée dans les moments de tension et d'incertitude ; elle a procédé à des achats de bons du trésor libellés en d'autres devises pour faire baisser la sienne.

Au cours de l'année passée deux réalités ont fait surface.

Tout d'abord, la lutte sans exclusion de coups entre les devises dans une guerre pour la survie, après la grave crise qui a commencé en 2007 : initialement le conflit a été très discret et silencieux, ensuite il est devenu ouvert et s'est déroulé avec déclarations officielles et actions réalisées avec fracas. Déjà après la crise de 1929 les pays s'étaient lancés dans une course aux dévaluations compétitives pour récupérer des marges pour leurs économies et les exportations. C'est la tentation historique qui se manifeste après toutes les crises d'une dimension catastrophique.

Ensuite, l'autre élément qui caractérise le début de cette décennie est le changement du rôle des banques centrales : elles sont beaucoup moins indépendantes du pouvoir politique qu'elles ne le prétendent et leurs injections de liquidités dans le système sont très abondantes car la préoccupation de créer de la masse monétaire est passée au deuxième plan. Par exemple les bilans de la FED, de la BCE et de la BoJ représentent un quart de l'addition des PIB de ces trois macro-régions. L'activité des banques centrales est en train de créer une distorsion très dangereuse dans l'allocation de l'épargne mondiale avec des effets dont les conséquences ne seront mesurées seulement qu'au cours des prochaines années. Les choix des gouvernements en matière de politique budgétaire et fiscale ont un impact restrictif sur la conjoncture et les banques centrales se sont lancées dans une opération anticyclique pour compenser la faiblesse des économies et les soutenir. Leur choix est très clair : acheter et fournir du temps aux gouvernements qui se sont engagés dans des réformes structurelles, tout en appuyant leurs stratégies. Il ne faut pas oublier que les principales banques centrales ont été créées pour aider les Etats à financer leurs efforts de guerre et/ou pour restructurer leur dette après les conflits. Par ailleurs, une autre réalité se confirme progressivement : la dette publique des principaux pays est devenue si importante qu'elle sera probablement remboursée seulement par l'émission de dette nouvelle. Un grand schéma Ponzi a été mis en place et cela équivaut à la transformation de la dette existante en quasi-perpétuelle... avec un accord tacite des créanciers.

### **Chine et pays émergents**

Les économies de la Chine et des principaux pays émergents ont relativement bien résisté aux chocs depuis 2007 ; leur poids maintenant dans l'économie mondiale dépasse de peu la moitié avec un trend très précis d'une hausse régulière. Les craintes sur l'évolution de l'économie chinoise aux cours de 2012 se sont estompées et beaucoup de prévisions catastrophiques se sont vérifiées infondées : maintenant la Chine figure à la première place dans le classement des pays en terme d'importation et exportation, ayant dépassé les USA. Le bassin des économies asiatiques, grand importateur de matières premières et grand exportateur de biens manufacturés, est aussi le principal exportateur d'épargne mondiale. On peut mesurer cette réalité quand les marchés asiatiques sont fermés, l'activité sur les autres marchés tourne très souvent au ralenti, comme on peut l'observer lors des jours fériés aux USA. La Chine et l'Inde accroissent leur poids sur l'économie mondiale, réelle et financière ; il s'agit d'une grande nouveauté qui se confirme progressivement et qui s'accélère au cours des dernières années...cela n'est pas une vraie surprise : les deux pays représentaient la première et deuxième économie mondiale en 1500...En revanche leur développement se fait, comme dans de nombreux pays émergents, dans le désordre et avec des effets catastrophiques sur la nature, sans le minimum de respect des principales règles écologiques...

### **Bâle, compétitivité et agences de notation**

Les règles qui ont été fixées par les régulateurs de Bâle sont si strictes que beaucoup de banques se sont lancées dans une opération de « deleveraging » complexe avec un impact drastique et très déstabilisant sur le périmètre de leurs activités. Les banques européennes ont été les plus réactives et se sont préparées à l'entrée en vigueur de Bâle III, tandis que les banques localisées dans d'autres régions ont choisi de s'adapter plus lentement avec une distorsion très évidente de la concurrence. Les autorités de contrôle ont donc décidé de retarder l'entrée en vigueur des règles prévues par Bâle III. Par ailleurs les agences de notation ont perdu partiellement leur pouvoir après les erreurs de 2007 qui les ont obligées à devenir des policiers intransigeants et obtus dans leurs jugements et à attribuer des notes, opérations qui très souvent ont été réalisées en retard. La définition du rôle des agences et

leur contrôle restent un problème ouvert dont la difficile solution comporte une composante politique très importante.

### **Les grands défis demeurent**

Si 2012 a été caractérisée par des risques graves et des phases d'instabilité dangereuse, certaines décisions représentent des avancées importantes, mais beaucoup de problèmes ont seulement été reportés et les vraies solutions restent toujours à trouver. La gouvernance de l'économie mondiale se fait avec beaucoup de soubresauts et les progrès sont réalisés seulement en présence de risques d'une crise dramatique. Le monde des pays développés est à la recherche d'un deuxième souffle de croissance compatible avec un équilibre entre rigueur, déficits, dette. Le monde des pays émergents reste lui aussi à la recherche d'un développement plus articulé et socialement mieux distribué. Les Banques Centrales méditent sur les solutions de sortie de leur énorme effort de soutien des gouvernements dans la gestion du tandem croissance-déficit budgétaire. Les marchés doivent s'adapter à une réalité nouvelle (le deleveraging qui continue) dans un cadre où les taux d'intérêt restent extrêmement bas, ce qui ne favorise pas la meilleure allocation des ressources...

*Texte écrit par Alessandro Giraud  
Chef Economiste TSAF*



## Activités 2012

VIEL & Cie exerce un métier d'investisseur et d'actionnaire long terme pour accompagner le développement de sociétés dans le secteur de la Finance en France et surtout à l'étranger. VIEL & Cie est ainsi un actionnaire de premier rang dans des sociétés cotées ou non cotées.

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

- l'intermédiation financière professionnelle au travers de Compagnie Financière Tradition, société cotée sur la bourse Suisse, détenue à hauteur de 68,26 % par VIEL & Cie et représentant 96,6 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe,
- la bourse en ligne au travers de Bourse Direct, société cotée sur Nyse-Euronext Paris (compartiment C), contrôlée à 71,04 %,
- la banque privée, SwissLife Banque Privée, dans laquelle VIEL & Cie détient 40 % en partenariat avec le groupe SwissLife.

*VIEL & Cie a connu un léger recul de son chiffre d'affaires consolidé en 2012 de 2,9 % qui s'établit à 874,1 millions d'euros en 2012, contre 900,2 millions d'euros en 2011. Le résultat net atteint 17,0 millions d'euros, contre 27,1 millions d'euros en 2011, et le résultat net part du Groupe s'élève à 7,0 millions d'euros en 2012 contre 16,2 millions d'euros en 2011.*



Compagnie Financière Tradition

**Pôle de l'intermédiation professionnelle**

*Compagnie Financière Tradition (CFT), présent dans 28 pays, est un des leaders mondiaux du secteur des IDB (Inter Dealer Brokers). Agissant comme intermédiaire, Compagnie Financière Tradition apporte ses services aux institutions financières et autres traders professionnels sur les marchés de capitaux. Les transactions varient en taille et liquidité, allant de la plus simple à la plus sophistiquée et de la plus liquide à la plus illiquide. La clef du succès a toujours été la capacité du groupe Tradition à comprendre l'évolution des besoins d'un vaste et fidèle réseau de clients jointe à nos compétences fortes dans les marchés des dérivés.*

*Le chiffre d'affaires de l'exercice 2012 s'établit à 1 017,5 millions de francs suisses contre 1 069,2 millions sur 2011, soit un recul de 4,8 % à cours de change courants et en baisse de 8,8 % à cours de change constants.*

*La société représente 96,6% du chiffre d'affaires consolidé de VIEL & Cie en 2012.*

L'exercice 2012 du groupe Tradition s'est déroulé dans un contexte de marché difficile notamment en raison des incertitudes persistantes quant à l'évolution réglementaire des marchés dérivés OTC et par conséquent sur le modèle d'affaires des banques. Cette période d'ajustement à un nouvel environnement pour les acteurs des marchés financiers s'est traduite par une réduction du niveau d'activité et des volumes au cours de l'exercice, et ce, plus particulièrement au cours du second semestre.

Le groupe Tradition s'était fixé pour objectifs de réaliser des économies lui permettant de préserver son résultat dans un environnement baissier tout en continuant ses investissements dans la technologie ainsi que le renforcement de son positionnement en Asie Pacifique. Au cours de l'exercice, le Groupe a progressé de manière sensible dans cette direction.

### **Europe, Moyen-Orient et Afrique**

Le bureau de Londres, principal centre d'activité du groupe Tradition, réalise 35,4 % du chiffre d'affaires consolidé en 2012 contre 36,0 % enregistrés en 2011. Dans l'ensemble, le chiffre d'affaires du Royaume-Uni recule de 10,2 % à cours de change constants par rapport à 2011, une évolution qui est liée aux tendances du marché. Le chiffre d'affaires est en baisse plus prononcée sur les produits actions et dans une moindre mesure pour les produits de change alors que le chiffre d'affaires des matières premières est stable par rapport à l'an dernier en raison de la

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

poursuite des investissements dans le secteur de l'énergie. Les autres produits sont sensiblement en ligne avec la moyenne.

Après un premier semestre en hausse par rapport à l'exercice précédent, les conditions de marchés pour les activités en Europe continentale se sont dégradées au cours du second semestre. Le chiffre d'affaires termine l'année en baisse de 11,4 % par rapport à 2011 à cours de change constants et représente désormais 9,5 % du chiffre d'affaires consolidé de Tradition, contre 10,4 % l'année précédente.

Le chiffre d'affaires de cette région comprend celui de Trad X, la plateforme électronique de négociation du groupe Tradition, dédiée aux swaps de taux d'intérêt en euros. Ce dernier est en hausse par rapport à l'an dernier avec une amélioration marquée au cours du dernier trimestre de l'exercice.

.

### **Amériques**

Le chiffre d'affaires s'inscrit en recul de 4,0 % à cours de change courants par rapport l'exercice 2011 et de 9,1 % en neutralisant l'effet de change. Ce repli est présent dans la majorité des produits financiers aux Amériques à l'exception des produits à taux fixes, ces derniers ayant bénéficié d'investissements réalisés au cours du second semestre 2011. La baisse est plus marquée pour les produits actions et de change. Dans l'ensemble, les activités conduites aux Amériques ont généré 28,6 % du chiffre d'affaires consolidé de Tradition, en légère hausse par rapport aux 28,3 % enregistrés en 2011.

### **Asie Pacifique**

Le chiffre d'affaires de la région est en hausse de 1,8 % à cours de change courants mais en recul de 3,8 % à cours de change constants par rapport à 2011 et représente désormais 24,2 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 22,6 % l'année précédente. A cours de change constants, le chiffre d'affaires est en baisse pour les différentes classes d'actifs à l'exception des produits actions en hausse par rapport à l'année dernière.

Chiffres clés de Compagnie Financière Tradition

CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions de francs)

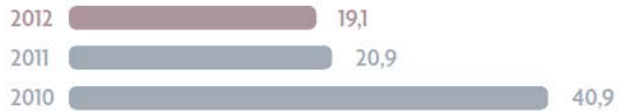


RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de francs)



RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ (en millions de francs)





*Bourse Direct intervient sur le marché de la bourse en ligne en France et se positionne à compter du second semestre 2012 comme le leader de son secteur. En nombre d'ordres exécutés. Bourse Direct enregistre près de 70 000 comptes de clients à fin 2012 et a connu une croissance du nombre d'ordres exécutés sur la période : +4,5%. Dans le cadre de sa politique de croissance, la société a enregistré un recul de ses résultats sur l'année 2012. Bourse Direct assure également une prestation technique de tenue de comptes-conservation au travers de sa marque Direct Securities pour une clientèle de professionnel. Bourse Direct représente 3,4 % du chiffre d'affaires consolidé du groupe VIEL & Cie en 2012.*

En 2012, Bourse Direct a poursuivi son développement avec une croissance continue du volume d'ordres exécutés sur le marché (+4,5%), le recrutement de nombreux clients et un accroissement de sa part de marché (en nombre d'ordres exécutés). Cette croissance s'inscrit dans le cadre d'une stratégie basée sur un positionnement unique de service boursier dédié et d'une offre tarifaire très compétitive

Bourse Direct dispose de différents indicateurs clefs de sa performance qui sont suivis de façon semestrielle afin d'analyser l'évolution globale de son activité. Ces indicateurs sont notamment l'évolution de sa part de marché par rapport à ses principaux concurrents et l'évolution de son fonds de commerce. Ces indicateurs restent bien entendu fortement dépendants du contexte de marché.

Les performances enregistrées en 2012 ont montré la poursuite du développement de Bourse Direct caractérisée par la croissance de son volume d'affaires et l'accroissement de son fonds de commerce. Le nombre d'ordres exécutés par Bourse Direct en 2012 a continué à augmenter pour dépasser les 3 millions. L'association des courtiers en ligne (l'ACSEL) ne publie plus d'information sur les parts de marché de ses membres depuis fin 2011. Cependant, sur la base de différentes informations publiques, Bourse Direct estime sa part de marché en France à environ 30% en 2012, en nombre d'ordres exécutés.

Bourse Direct enregistre près de 70 000 comptes en fin d'année. Les clients de Bourse Direct ont exécuté en moyenne 3,6 ordres par compte par mois en 2012

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

contre 4,3 ordres en 2011. La clientèle de Bourse Direct reste parmi les plus dynamiques du marché.

Ainsi, au cours de l'année 2012, Bourse Direct a enregistré un chiffre d'affaires<sup>1</sup> de 29,9 millions d'euros en baisse de plus de 11,1% par rapport à 2011.

La société propose un service de bourse en ligne dédié qui s'articule autour d'une large gamme de produits : actions françaises et étrangères, produits de placement (OPCVM, Assurance-Vie), produits dérivés (MONEP, Futures), CFD, Forex. La société dispose d'une équipe d'experts des marchés financiers qui accompagne les clients. Des formations gratuites sont proposées à l'ensemble de ses prospects et clients dont les thèmes couvrent de l'initiation à la bourse à l'analyse technique.

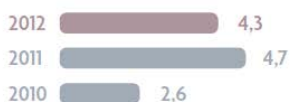
La société met par ailleurs à disposition de sa clientèle, des outils innovants et performants ainsi qu'une tarification adaptée au profil de ses différents clients. Bourse Direct dispose également d'un service d'exécution, qui assure une intégration complète de la chaîne de traitement des opérations de ses clients mais également d'un service de tenue de comptes, exécution, compensation auprès d'intervenants privés et institutionnels comprenant une mise à disposition de site Internet en produit « blanc ». Bourse Direct a été agréée selon la norme ISAE 3402 (Niveau 2) sur différents processus métier en 2012.

### Chiffres clés de Bourse Direct

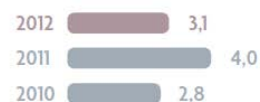
#### PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE (en millions d'euros)



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



#### RÉSULTAT NET (en millions d'euros)



<sup>1</sup> Le chiffre d'affaires est constitué des produits d'exploitation bancaires, hors intérêts de la trésorerie de la société.



### Pôle de banque privée et de gestion d'actifs

*VIEL & Cie a pris une participation de 40 % dans SwissLife Banque Privée depuis août 2007. Le développement des activités de banque privée du Groupe s'est poursuivi en 2012.*

*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 2012, les activités du groupe SwissLife Banque Privée regroupent près 3,2 milliards d'euros

Ce pôle d'activité enregistre un produit net bancaire de 30,0 millions d'euros en 2012 contre 28,3 millions d'euros en 2011. La politique de développement engagée a permis de dégager une marge nette de plus de 11,5% du produit net bancaire en 2012.

### **Evénements postérieurs à la clôture**

En 2013, VIEL & Cie n'a connu aucun événement significatif depuis la clôture de l'exercice 2012.

### **Liste des sociétés contrôlées**

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



# Principaux facteurs de risque

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

Ces filiales opérationnelles sont principalement exposées aux risques suivants :

- risque de crédit et de contrepartie
- risque de liquidité
- risque de marché
- risque de taux d'intérêt
- risque opérationnel

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

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

## **Risque de crédit et de contrepartie**

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

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

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

### *L'intermédiation professionnelle : Compagnie Financière Tradition*

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

Par ailleurs, certaines sociétés opérationnelles du Groupe agissent à titre de principal dans l'achat et la vente simultanés de titres pour le compte de tiers. Ces transactions sont débloquées lorsque les deux opérations de la transaction sont réglées une fois effectués le règlement d'une part et la livraison des titres d'autre part (délai technique de règlement – livraison). Ainsi, les activités opérationnelles sont exposées à un risque de contrepartie dans le cas où une opération de la transaction demeure en suspens. Toutefois, la quasi-totalité de ces transactions sont débloquées dans un délai très court et le risque de livraison est minimal.

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

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

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

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

décisions sont observées et que les procédures de contrôle concernant les contreparties et le clearing sont efficaces.

### Risque de liquidité

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

Le risque de liquidité est également représenté par des difficultés que des filiales rencontreraient pour honorer des engagements liés à des passifs financiers. Dans le cadre de la gestion du risque de liquidité, les différentes entités du Groupe s'assurent de maintenir un niveau de trésorerie et équivalents de trésorerie leur permettant de couvrir leurs contraintes réglementaires ainsi que leurs besoins en fonds de roulement tout en assurant la continuité des financements par l'utilisation et la mise à disposition d'emprunts bancaires.

En outre, dans le cadre des contraintes réglementaires propres aux entreprises d'investissement, certaines sociétés du Groupe placent la trésorerie de leur clientèle dans des produits liquides, sans risque de taux ni de contrepartie, et immédiatement disponibles.

### Risque de marché

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

### Risque de change

De par son positionnement international, le Groupe est exposé au risque de change. Celui-ci se produit lorsque des transactions sont effectuées par des filiales dans une 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) et le franc suisse (CHF).

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

### Risque de taux d'intérêt

## **2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie**

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 swap 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 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 2012, VIEL & Cie est endettée à hauteur de € 120 000 000, sur des échéances allant de 1 à 5 ans, et dispose par ailleurs d'une trésorerie immédiatement disponible de € 46 813 000. La trésorerie consolidée s'établit à € 374 700 000 ; avec un endettement consolidé de € 255 300 000, le Groupe affiche une situation financière solide, avec trésorerie nette positive de € 127 700 000.

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 2012.

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion de sa dette, VIEL & Cie et sa filiale Compagnie Financière Tradition utilisent des instruments de couverture ; des swaps de taux d'intérêt sont au 31 décembre 2012 parfaitement adossés en terme de nominal et d'échéance aux dettes dont ils couvrent le risque de taux, et répondent aux caractéristiques des instruments de couverture selon la norme IAS 39. Le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers à des fins de transaction.

## Information sur les fournisseurs

Au 31 décembre 2012

<i>En EUR</i>	<b>Dettes non échues</b>			<b>Dettes échues</b>	<b>Total</b>
	De 1 à 30 jours	De 30 à 60 jours	Plus de 60 jours		
Encours au 31/12/2012	63 856	2 511	-	11 971	78 338
Factures non parvenues	154 689		-	-	154 689
<b>Total</b>	<b>218 545</b>	<b>2 511</b>	<b>-</b>	<b>11 971</b>	<b>233 027</b>

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

Au 31 décembre 2011

<i>En EUR</i>	<b>Dettes non échues</b>			<b>Dettes échues</b>	<b>Total</b>
	<u>De 1 à 30 jours</u>	<u>De 30 à 60 jours</u>	<u>Plus de 60 jours</u>		
Encours au 31/12/2011	150 124	1 316	-	37 754	189 193
Factures non parvenues	157 752	-	-		157 752
<b>Total</b>	<b>307 876</b>	<b>1 316</b>		<b>37 754</b>	<b>346 945</b>

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

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

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

# Résultats 2012

Les comptes consolidés de VIEL & Cie sont établis au 31 décembre 2012 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.

M EUR	2012	2011	Variation
Chiffre d'affaires	874,1	900,2	-2,9%
Autres produits d'exploitation	4,2	10,5	-60,2%
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>878,3</b>	<b>910,7</b>	<b>-3,6%</b>
Charges de personnel	-620,5	-642,6	-3,4%
Autres charges d'exploitation	-204,7	-196,5	+4,1%
Amortissements	-18,2	-21,0	-13,2%
Pertes de valeur d'actifs	1,0	-3,1	
Charges d'exploitation	-842,4	-863,2	-2,4%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>35,9</b>	<b>47,5</b>	<b>-24,3%</b>
Résultat financier	-3,7	-5,2	-27,5%
Quote-part de résultat des participations MEE	1,8	1,3	-
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>34,0</b>	<b>43,6</b>	<b>-22,1%</b>
Impôt sur les bénéfices	-17,0	-16,5	+3,0%
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>17,0</b>	<b>27,1</b>	<b>-37,4%</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>7,0</b>	<b>16,2</b>	<b>-57,3%</b>
Minoritaires	10,0	10,9	-7,8%

**VIEL & Cie réalise un chiffre d'affaires consolidé de 874,1 millions d'euros, en recul de 2,9% par rapport à l'année précédente.**

Le chiffre d'affaires consolidé des filiales opérationnelles de VIEL & Cie atteint **874,1 millions d'euros** contre 900,2 millions d'euros, en baisse de 2,9% à cours de change variable. A cours de change constant, la baisse s'élève à 8,9%.

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

En millions d'euros	Intermédiation professionnelle		Bourse en ligne		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Europe	378,6	401,9	29,9	33,7	408,5	435,6
Amériques	241,4	245,5	-	-	241,4	245,5
Asie - Pacifique	224,2	219,1	-	-	224,2	219,1
<b>Total</b>	<b>844,2</b>	<b>866,5</b>	<b>29,9</b>	<b>33,7</b>	<b>874,1</b>	<b>900,2</b>

## 2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie

Les autres produits d'exploitation s'élèvent à 4,2 millions d'euros et sont constitués de produits divers provenant des filiales opérationnelles. En 2011, ces produits comprenaient des primes d'assurance et d'écart d'acquisition négatifs sur des acquisitions de titres de filiales.

### **Le résultat d'exploitation de VIEL & Cie s'établit à 35,9 millions d'euros en 2012**

Les charges d'exploitation, d'un montant de 842,4 millions d'euros en 2012 sont en baisse de 2,4% par rapport à l'année 2011 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.

Le résultat d'exploitation consolidé de VIEL & Cie s'élève à 35,9 millions d'euros en 2012, contre 47,5 millions d'euros en 2011 soit une baisse de 24,3%.

### **VIEL & Cie enregistre un résultat avant impôt d'un montant de 34,0 millions d'euros contre 43,6 millions d'euros en 2011**

Le résultat financier net est négatif à hauteur de 3,7 millions d'euros en 2012 (-5,2 millions d'euros en 2011)

La charge d'impôt consolidée constatée en 2012 s'établit à 17,0 millions d'euros, contre 16,5 millions d'euros en 2011. Cette charge d'impôt est fortement pénalisée par la situation fiscale des sociétés holding et l'absence d'activation d'impôts différés actifs sur les activités déficitaires au sein du groupe.

### **Résultat net consolidé de 17,0 millions d'euros en 2012.**

VIEL & Cie enregistre un résultat net consolidé de 17,0 millions d'euros contre 27,1 millions d'euros en 2011. Les intérêts minoritaires s'établissent à 10,0 millions d'euros en baisse de 7,8% par rapport à 2011.

Le résultat net - part du groupe s'inscrit à 7,0 millions d'euros en 2012 contre 16,2 millions d'euros en 2011.

Les capitaux propres consolidés de VIEL & Cie s'établissent à 400,7 millions d'euros contre 423,6 millions d'euros en 2011, dont 269,5 millions d'euros pour la part du Groupe après déduction de la valeur brute des actions propres détenues par VIEL & Cie elle-même pour un montant de 27,3 millions d'euros.

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

VIEL & Cie, constate un résultat net de 6,6 millions d'euros en 2012 contre 18,9 millions d'euros en 2011. Ce résultat provient principalement de dividendes perçus de la société Financière Vermeer N.V., pour un montant de 14,0 millions d'euros en 2012 contre 20,0 millions d'euros en 2011.



## **2012- Rapport de gestion et de développement durable – VIEL & Cie**

Ce résultat de l'année 2012 porte les capitaux propres individuels de VIEL & Cie à 127,5 millions d'euros au 31 décembre 2012, contre 131,2 millions d'euros au 31 décembre 2011.

# Perspectives 2013

**VIEL & Cie veillera à la poursuite du développement de ses filiales opérationnelles dans un contexte économique encore perturbé, dans lequel les évolutions réglementaires continueront de peser sur l'évolution des métiers de la finance. Ainsi, les développements technologiques se poursuivront dans les activités d'intermédiation professionnelle tout en veillant à la maîtrise des coûts de fonctionnement et dans le cadre du pôle de bourse en ligne, la consolidation de sa part de marché en France s'accompagnera de mesures visant à améliorer la rentabilité des activités.**