



RAPPORT FINANCIER

SEMESTRIEL

2017



# SOMMAIRE

1

ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE  
RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL

2

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

6

COMPTES SEMESTRIELS INDIVIDUELS  
CONDENSÉS

26

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE  
SEMESTRIELLE

**LEADER FRANÇAIS DE LA BOURSE EN LIGNE, BOURSE DIRECT INTÈGRE TOUS LES MÉTIERS DU COURTAGE EN LIGNE, DE LA TRANSACTION BOURSIÈRE AUX SERVICES DE BACK OFFICE ET D'EXÉCUTION. L'ACTION BOURSE DIRECT, ÉLIGIBLE AU PEA-PME, (CODES : FR0000074254, BSD) EST COTÉE SUR LE COMPARTIMENT C Euronext Paris.**

# ATTESTATION

## DE LA PERSONNE PHYSIQUE

### RESPONSABLE DU RAPPORT

### FINANCIER SEMESTRIEL

#### **PARIS, LE 30 AOÛT 2017**

En ma qualité de Président du Directoire de Bourse Direct, j'atteste qu'à ma connaissance, les comptes semestriels individuels condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions avec les parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

**Catherine Nini**  
Président du Directoire



RAPPORT

SEMESTRIEL

D'ACTIVITÉ



# RAPPORT D'ACTIVITÉ

## DU PREMIER SEMESTRE

2017

En M€	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variations*
Produits d'exploitation bancaire	17,8	17,8	-0,4 %
Charges d'exploitation bancaire	-2,5	-2,9	-13,1 %
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>15,3</b>	<b>14,9</b>	<b>2,1 %</b>
Charges d'exploitation	-13,3	-13,5	-2,6 %
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>43,5 %</b>
Résultat exceptionnel	-	-0,2	
Impôts sur les bénéfices	-0,7	-0,4	70,9 %
<b>Résultat net</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>72,8 %</b>

\* Les variations sont calculées sur la base des données en euros.

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017

---

Le bilan du CAC40 au premier semestre 2017 est positif avec un gain enregistré de 5,31 %. Mais ces gains ont été concentrés sur le premier trimestre (+5,35 %), car le second se solde par une quasi-stabilité (-0,04 % entre le 31 mars et le 30 juin).

Les volumes de capitaux traités sur le marché Euronext, sont restés relativement stables avec un pic en mai (+43 %) par rapport à la même période en 2016 et une légère baisse enregistrée en juin (-1,2 % par rapport à juin 2016). Euronext a réalisé 15 introductions en bourse au cours du premier semestre 2017 pour un montant de capitaux levés de 2,7 milliards d'euros.

A la Bourse de Paris, les grandes valeurs ont fait moins bien que les petites : le CAC All Tradable, qui correspond à l'ancien SBF250, a progressé de 6,78 % sur la même période.

Globalement ce premier semestre 2017 a été plutôt qualitatif avec des performances solides de l'ensemble des indices boursiers européens et américains.

## ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DE BOURSE DIRECT AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017

---

Le 1<sup>er</sup> semestre boursier 2017 s'inscrit dans un contexte de marché plutôt positif même si un ralentissement est à noter au deuxième trimestre avec un repli de l'indice CAC40 de 3,5 % sur le seul mois de juin.

Bourse Direct, leader de la bourse en ligne en France, a enregistré 1 921 887 ordres exécutés sur le premier semestre 2017 en baisse de 8,0 % sur la période mais en croissance de 2,4 % sur le deuxième trimestre 2017.

Avec plus de 121 000 comptes au 30 juin 2017, Bourse Direct a maintenu un rythme de recrutement élevé de nouveaux clients sur la période avec plus de 8 000 nouveaux comptes ouverts.

Les produits d'exploitation bancaire de Bourse Direct s'établissent à 17,8 millions d'euros quasiment stables sur la période. Les commissions de courtage sont en hausse de 2,7 % mais les taux d'intérêt très bas pèsent négativement sur les produits d'exploitation.

Les charges d'exploitation bancaire sont en baisse de 13,1 % à 2,5 millions d'euros, principalement en raison de baisse de coûts.

Ainsi, le produit net bancaire s'élève à 15,3 millions d'euros contre 14,9 millions d'euros au premier semestre 2016, en hausse de 2,1 %.

## RÉSULTAT D'EXPLOITATION

---

Les charges d'exploitation générale sont en baisse sur la période (-2,6 %) notamment dans le cadre d'une maîtrise des coûts et s'élèvent à 13,3 millions d'euros contre 13,5 millions d'euros au premier semestre 2016.

Le résultat d'exploitation du premier semestre 2017 s'inscrit ainsi à 2,0 millions d'euros, contre 1,4 millions d'euros sur la même période en 2016 soit une hausse de 43,5 %.

## RÉSULTAT NET

---

La société enregistre un bénéfice net d'un montant de 1,3 million d'euros au titre du premier semestre 2017 (0,8 million d'euros sur la même période en 2016).

## STRUCTURE DE BILAN

---

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 58,7 millions d'euros au 30 juin 2017 et la société dispose d'une trésorerie propre d'un montant de 56,2 millions d'euros à cette date y compris un emprunt subordonné de 14,0 millions d'euros. La société n'a pas distribué de dividendes au titre de l'exercice 2016.

## RISQUES ET INCERTITUDES POUR LE SEMESTRE À VENIR

---

L'évolution des marchés boursiers reste suspendue aux discours des banques centrales. Les cours du pétrole et le risque politique sont susceptibles d'encourager la volatilité sur les marchés. Le principal risque politique actuellement perçu concerne les nouvelles tensions entre les États-Unis et la Corée du Nord. Par ailleurs, la récente confusion des banques centrales pourrait également être source de volatilité au cours de l'été.

La nature de ses métiers n'expose pas Bourse Direct au risque de liquidité.

## EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À L'EXAMEN DES COMPTES

---

La société n'a pas connu d'événements importants depuis la date d'examen des comptes semestriels par le Conseil de surveillance.

## PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

---

Aucune nouvelle transaction avec des parties liées n'est intervenue au cours du premier semestre 2017.

## PERSPECTIVES

---

Au premier semestre 2017, Bourse Direct a enregistré une nette amélioration de sa rentabilité malgré une contraction des volumes d'ordres exécutés au cours de premier trimestre. Le deuxième trimestre montre déjà une croissance des volumes. Le rythme de nouveaux clients recrutés est resté soutenu et en croissance par rapport à la même période en 2016. Bourse Direct poursuivra sa politique de croissance en améliorant de façon continue son offre de produits et la qualité de ses services au meilleur prix.

Bourse Direct continuera d'accompagner ses clients sur les marchés boursiers dans le cadre de ses formations gratuites.

COMPTES

SEMESTRIELS

INDIVIDUELS

CONDENSÉS

WALL ST





# BILAN ACTIF

(En euros)	Note	30.06.2017	31.12.2016
Caisse, banques centrales, C.C.P.		-	-
Effets publics et valeurs assimilées		-	-
Créances sur les établissements de crédit	3	607 611 608	545 675 282
Opérations avec la clientèle	11	36 066 144	14 578 524
Obligations et autres titres à revenu fixe	4	10 016 263	29 040 534
Actions et autres titres à revenu variable	5	126 489 375	70 442 052
Participations et autres titres détenus à long terme	6	1 070 847	1 070 847
Parts dans les entreprises liées		480 214	480 214
Immobilisations incorporelles	7	17 663 962	17 600 679
Immobilisations corporelles	8	809 603	893 701
Capital souscrit non versé		-	-
Actions propres		346 841	-
Comptes de négociation et de règlement	9	10 901 282	9 996 968
Autres actifs	10	17 966 294	8 344 543
Comptes de régularisation		1 564 310	1 118 389
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>830 986 743</b>	<b>699 241 733</b>

# BILAN PASSIF

(En euros)	Note	30.06.2017	31.12.2016
Banques centrales, C.C.P.		-	-
Dettes envers les établissements de crédit	3	104 920 304	63 103 437
Opérations avec la clientèle	11	582 108 349	522 769 412
Dettes représentées par un titre	5	4 723 057	7 869 723
Autres passifs		27 930 744	22 916 520
Comptes de régularisation		1 273 628	656 220
Comptes de négociation et de règlement	9	36 611 325	9 969 751
Provisions	12	765 286	621 086
Dettes subordonnées	18.2	14 000 000	14 000 000
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>13</b>	<b>58 654 050</b>	<b>57 335 584</b>
Capital souscrit		13 988 846	13 988 846
Primes d'émission		23 126 593	23 126 593
Réserves		1 399 032	1 399 032
Report à nouveau		18 821 113	16 507 012
Résultat de la période		1 318 466	2 314 101
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>830 986 743</b>	<b>699 241 733</b>

# COMPTE DE RÉSULTAT

(En euros)	Note	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Intérêts et produits assimilés		2 217 393	2 584 648
Intérêts et charges assimilées		-173 216	-169 117
Revenus des titres à revenu variable		-	-
Commissions (produits)		14 862 001	14 472 778
Commissions (charges)		-2 366 483	-2 752 287
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		37 996	136 513
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		37 300	69 230
Autres produits d'exploitation bancaire		621 598	586 805
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>	<b>14</b>	<b>15 236 589</b>	<b>14 928 570</b>
Charges générales d'exploitation	15	-12 121 755	-12 484 216
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles		-1 089 594	-1 078 254
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>2 025 240</b>	<b>1 366 100</b>
Coût du risque	16	-74 129	-6 442
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 951 111</b>	<b>1 359 658</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		-	33 415
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>		<b>1 951 111</b>	<b>1 393 073</b>
Résultat exceptionnel		59 534	-225 126
Impôts sur les bénéfices	17	-692 179	-404 917
<b>RESULTAT NET</b>		<b>1 318 466</b>	<b>763 030</b>
Résultat net par action		0,02	0,01
Résultat net dilué par action		0,02	0,01

# TABLEAU DES FLUX

## DE TRÉSORERIE

(En euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	31.12.2016	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 258 932</b>	<b>3 006 064</b>	<b>1 167 947</b>
+/- Amortissement net des immobilisations corporelles et incorporelles	<b>1 089 594</b>	2 169 880	1 078 254
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-	-
+/- Dotations nettes aux provisions	<b>144 200</b>	108 932	51 000
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-	-	-
+/- Pertes nettes / gains nets des activités d'investissement	-	-	-
+/- (Produits) / Moins value de cession	-	-	-33 415
+/- Autres mouvements	<b>74 129</b>	-	259 084
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt ou non liés à l'activité</b>	<b>1 307 923</b>	<b>2 278 812</b>	<b>1 354 923</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	<b>-16 849 917</b>	-159 531 708	-30 078 064
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	<b>37 851 316</b>	124 633 303	27 260 959
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	<b>-14 432 458</b>	26 175 386	-11 083 605
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs	<b>-4 450 634</b>	5 880 231	14 114 139
<b>= Diminution / (Augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>2 118 307</b>	<b>-2 842 789</b>	<b>213 429</b>
<b>TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPERATIONNELLE (A)</b>	<b>4 685 162</b>	<b>2 442 087</b>	<b>2 736 299</b>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	<b>-346 841</b>	-	-
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	<b>-1 068 778</b>	-837 797	-409 905
<b>TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>-1 415 619</b>	<b>-837 797</b>	<b>-409 905</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	-	-
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-	-	-
<b>TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Augmentation/diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A+B+C+D)</b>	<b>3 269 543</b>	<b>1 604 289</b>	<b>2 326 394</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	<b>52 959 274</b>	51 354 985	51 354 985
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	<b>56 228 816</b>	52 959 274	53 681 379
<b>VARIATION NETTE DE TRÉSORERIE</b>	<b>3 269 543</b>	<b>1 604 289</b>	<b>2 326 394</b>

# TABLEAU DE VARIATION

## DES CAPITAUX PROPRES

(En euros)	31 Décembre 2015	Affectation résultat 2015	Dividende versé	Résultat de la période	31 Décembre 2016
Capital social	13 988 846	-	-	-	13 988 846
Prime d'émission	23 126 593	-	-	-	23 126 593
Réserves	1 238 032	161 000	-	-	1 399 032
Report à nouveau	13 722 129	2 784 883	-	-	16 507 012
Résultat de la période	2 945 883	-2 945 883	-	2 314 101	2 314 101
<b>Total</b>	<b>55 021 482</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 314 101</b>	<b>57 335 584</b>

(En euros)	31 Décembre 2016	Affectation résultat 2016	Dividende versé	Résultat de la période	30 Juin 2017
Capital social	13 988 846	-	-	-	13 988 846
Prime d'émission	23 126 593	-	-	-	23 126 593
Réserves	1 399 032	-	-	-	1 399 032
Report à nouveau	16 507 012	2 314 101	-	-	18 821 113
Résultat de la période	2 314 101	-2 314 101	-	1 318 466	1 318 466
<b>Total</b>	<b>57 335 583</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 318 466</b>	<b>58 654 050</b>

# ANNEXE AUX COMPTES

## INDIVIDUELS SEMESTRIELS

### CONDENSÉS ARRÊTES

#### AU 30 JUIN 2017

## 1. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes semestriels condensés arrêtés au 30 juin 2017 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis en France qui sont essentiellement ceux décrits ci-dessous. La société présente ses états de synthèse dans le format requis pour les Entreprises d'Investissement (EI).

### 1.1 OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE, ACTIONS ET AUTRES TITRES À REVENU VARIABLE

Les titres sont classés en fonction de :

- **leur nature** : effets publics, obligations et autres titres à revenu fixe, actions et autres titres à revenu variable ;
- **leur portefeuille de destination** : transaction, placement, investissement correspondant à l'objet économique de leur détention.

Chaque catégorie de portefeuille suit la règle d'évaluation suivante :

- **titres de transaction** : ce sont les titres négociables sur un marché liquide qui sont acquis dans une intention de revente à brève échéance et dans un délai maximal de six mois. Ils font l'objet d'une évaluation sur la base de la valeur de marché à la date de clôture de la période. Le solde des gains et des pertes latents ainsi constaté, de même que le solde des gains et pertes réalisés dans le cadre de cession des titres, est porté au compte de résultat.
- **titres de placement** : ce sont les titres qui sont acquis avec l'intention de les détenir durant une période supérieure à six mois, à l'exception de ceux qui entrent dans la catégorie des titres d'investissement. Les actions et autres titres à revenu variable sont inscrits au bilan à leur coût d'achat hors frais d'acquisition ou à leur valeur d'apport. Les obligations et autres titres à revenu fixe sont inscrits au bilan à leur prix d'acquisition hors frais d'acquisition, et concernant les obligations, hors intérêts courus non échus à la date d'acquisition. Les différences entre les prix d'acquisition et les valeurs de remboursement (primes si elles sont positives, décotes si elles sont négatives) sont enregistrées en compte de résultat sur la durée de vie des titres concernés. A la clôture de la période, les titres sont évalués par rapport à leur valeur probable de négociation. Dans le cas de titres cotés, celle-ci est déterminée en fonction du cours de bourse le plus récent. Aucune compensation n'est opérée entre les plus et moins-values latentes ainsi constatées, et seules les moins-values latentes sont comptabilisées par l'inscription d'une provision pour dépréciation du portefeuille titres. Le calcul tient compte le cas échéant des gains provenant des éventuelles opérations de couverture effectuées.

- **titres d'investissement** : il s'agit de titres à revenu fixe que Bourse Direct a l'intention de détenir de façon durable et pour lesquels la société dispose de moyens lui permettant :

- soit de se protéger de façon permanente contre une dépréciation des titres due aux variations de taux d'intérêt au moyen d'une couverture par des instruments financiers à terme de taux d'intérêt ;
- soit de conserver effectivement les titres durablement par l'obtention de ressources, incluant les fonds propres disponibles globalement adossées et affectées au financement de ces titres.

Les titres d'investissement sont comptabilisés de manière identique aux titres de placement. Toutefois, à la clôture de la période, les moins-values latentes ne donnent pas lieu à la constitution d'une dépréciation du portefeuille titres sauf s'il existe une forte probabilité de cession des titres à court terme, ou s'il existe des risques de défaillance de l'émetteur des titres.

## 1.2 EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILÉES

Ce poste comprend les bons du Trésor et autres titres de créances sur des organismes publics émis en France, ainsi que les instruments de même nature émis à l'étranger, dès lors qu'ils sont éligibles aux interventions de la banque centrale du ou des pays où se trouve implanté l'établissement.

La valeur d'inventaire est déterminée par rapport au cours de ces bons, le jour de la clôture de la période.

## 1.3 CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

Les créances sur la clientèle comportent les créances vis-à-vis de sociétés liées ainsi que les créances vis-à-vis de la clientèle. Ces créances sont enregistrées à leur valeur nominale après déduction des dépréciations économiquement nécessaires à la clôture de la période.

La société applique les articles 2211-1 à 2231-5 et 2251 du Règlement ANC 2014-07 relatifs au traitement comptable du risque de crédit et distingue comptablement les encours sains des encours douteux ; lorsqu'un passage en perte est envisagé, du fait de la forte dégradation des perspectives de recouvrement, les encours douteux sont considérés comme compromis et identifiés en tant que tels.

## 1.4 ACTIONS PROPRES

Au cours du premier semestre 2017, Bourse Direct a acquis 198 195 de ses propres titres dans le cadre de son programme de rachat d'actions propres, soit 0.35% de son capital social. Ces titres sont affectés à l'objectif d'annulation.

## 1.5 PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DÉTENUS À LONG TERME

Il s'agit de titres ou de parts dans les entreprises liées dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise. Les titres et parts sont évalués à leur coût d'acquisition hors frais d'acquisition. A la clôture de la période, ces éléments sont, le cas échéant, dépréciés pour les ramener à leur valeur d'inventaire à la date de clôture. La valeur d'inventaire est déterminée par le biais d'une analyse multicritères : les principaux paramètres sont les perspectives de rentabilité et la quote-part de la société dans la situation nette.

## 1.6 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles, valorisées à leur coût d'acquisition ou de production, sont amorties ou dépréciées selon les critères suivants :

- les amortissements des logiciels sont calculés selon la méthode linéaire sur 3 ans ;
- les marques ne sont pas amorties.

Le fonds commercial, dont la durée d'utilisation est non limitée conformément aux critères définis dans l'article 214-1 du règlement ANC n°2014-03, est enregistré au coût d'acquisition incluant les frais d'acquisition. Il fait l'objet d'une évaluation semestrielle de sa valeur d'utilité basée sur une méthode multicritères. Une dépréciation est enregistrée lorsque la valeur ainsi calculée est inférieure à la valeur nette comptable du fonds commercial.

Les autres immobilisations incorporelles sont principalement constituées de développements technologiques et font l'objet d'un amortissement linéaire sur une durée de 1 à 3 ans. Les logiciels produits par la société sont immobilisés sur la base de leur prix de revient, déterminé à partir des temps passés et d'un coût horaire, et des factures reçues de prestataires externes, dès lors que le projet est identifié et fait l'objet d'un cahier des charges précis. L'amortissement de ces logiciels débute dès leur mise en service, et est effectué sur la durée d'utilisation prévue, n'excédant pas 3 ans.

## 1.7 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles brutes figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Les frais d'entretien et de réparation sont passés en charges, sauf ceux exposés pour une augmentation de productivité, ou la prolongation de la durée d'utilisation d'un bien.

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire, sur la durée d'utilisation estimée des différentes catégories d'immobilisations, et en accord avec la législation fiscale en vigueur. Ces durées sont principalement les suivantes :

	<b>Nombre d'années</b>
Agencements, installations des constructions	3 à 10
Installations générales	5 à 10
Matériel de bureau et informatique	2 à 5
Mobilier	5 à 10

## 1.8 AUTRES ACTIFS

Les autres actifs sont enregistrés à leur valeur nominale, après déduction des dépréciations et des amortissements économiquement nécessaires.

## 1.9 COMPTES DE NÉGOCIATION ET DE RÈGLEMENT

Ce poste recouvre les comptes de négociation et de règlement qui enregistrent, au coût historique, dès la date de transfert de propriété, l'ensemble des achats et des ventes d'instruments financiers pour compte propre ou pour compte de tiers, dont les opérations de livraison et de règlement ne sont pas encore dénouées. Sur le marché au comptant français, la date de transfert de propriété est la date de négociation.

Lorsque la date de transfert de propriété est postérieure à la date de négociation, les titres sont, dans l'intervalle, inscrits au hors bilan.

Les comptes de négociation et de règlement englobent également les opérations sur titres (coupons, souscription...) échues et non encore dénouées (cas de certaines places étrangères).

## 1.10 PROVISIONS

Les provisions pour risques et pour charges, conformément aux prescriptions des articles 322-2 à 322-3 et 323 du Règlement ANC n° 2014-03, sont destinées à couvrir des risques et des charges, nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours à la clôture de la période rendent probables.



## 1.11 INDEMNITÉS DE DÉPART À LA RETRAITE

Les engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière pour les salariés de la société sont évalués en application de la méthode préférentielle. Le calcul des engagements est fondé sur la méthode actuarielle. Selon cette méthode, le montant des engagements est déterminé en calculant le montant des prestations dues à la date de départ à la retraite en tenant compte d'une projection des salaires et de l'ancienneté à cette date. Sont ensuite pris en compte les facteurs d'actualisation et de probabilité de présence et de survie jusqu'à la date de départ à la retraite.

Les hypothèses actuarielles retenues dans le cadre de cette évaluation sont les suivantes :

- Taux d'escompte :	1.50 %
- Taux de mortalité :	TH/TF 2000-2002
- Inflation :	1,3 %
- Taux de rotation :	de 50 % à 0 % de 20 ans à 56 ans et plus
- Evolution future des salaires :	de 1.0 % de 20 ans à 50 ans et plus
- Charges patronales :	60,0 %
- Age de départ à la retraite :	de 61 à 67 ans selon l'année de naissance et le statut

Enfin, le ratio de l'ancienneté à la date d'évaluation est appliqué pour déterminer les engagements à la date d'évaluation. Le montant de cet engagement ainsi calculé est enregistré au passif du bilan dans le poste des provisions pour charges.

## 1.12 RECONNAISSANCE DES REVENUS

Les revenus d'exploitation bancaire regroupés sous la rubrique «Commissions - Produits» sont essentiellement constitués par :

- les commissions et courtages,
- les revenus du SRD et du ROR,
- les droits de garde,
- les autres services offerts à la clientèle.

Ils sont reconnus sur la base du relevé des opérations de la période écoulée fourni par l'ensemble des intermédiaires négociateurs et teneurs de comptes.

Les frais de compensation, tenue de comptes et de négociation versés à l'intermédiaire qui exécute les ordres de clients sur le marché, ainsi que la rémunération des différents intermédiaires figurent en charges d'exploitation bancaire sous la rubrique « Commissions - Charges ».

Les revenus connexes aux services d'investissement, correspondant aux activités suivantes qui se situent dans le prolongement des activités de Bourse Direct sont regroupés sous la rubrique « Autres produits d'exploitation bancaire » :

- les rémunérations de comptes clients,
- les produits d'activités annexes,
- les autres produits financiers.

Les revenus de trésorerie sont reconnus sur la base du taux d'intérêt applicable à la date d'arrêt, compte tenu du fait que les placements sont maintenus jusqu'à leur échéance.

Le chiffre d'affaires est la somme des produits de commissions, des revenus connexes, des revenus de trésorerie ainsi que des gains sur opérations de portefeuille de négociation liés à l'activité clients.

## 1.13 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel enregistre l'ensemble des éléments qui, du fait de leur nature ou de leur montant, ne peuvent pas être rattachés aux activités ordinaires de l'entreprise.

## 1.14 RÉSULTAT NET PAR ACTION

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net revenant à la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période, déduction faite des titres d'autocontrôle. Le résultat dilué par action correspond à la division entre, au numérateur, le résultat net de la société avant dilution corrigé des éléments liés à l'exercice des instruments dilutifs et, au dénominateur, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période augmenté du nombre d'actions qui seraient créées dans le cadre de l'exercice des instruments dilutifs, déduction faite des titres d'autocontrôle.

Au 30 juin 2017, il n'existe aucun élément dilutif.

## 2. CHANGEMENT DE MÉTHODES COMPTABLES

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la société n'a procédé à aucun changement de méthodes comptables.

## 3. CAISSE, CRÉANCES ET DETTES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Les comptes de banque et de caisse s'analysent comme suit :

(En euros)	Créances		Dettes	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Caisse				
Comptes ordinaires à vue	146 269 189	113 956 472	1 178 036	1 794 338
Créances et dettes à terme	461 342 419	431 718 810	103 742 268	61 309 099
<b>TOTAL</b>	<b>607 611 608</b>	<b>545 675 282</b>	<b>104 920 304</b>	<b>63 103 437</b>

Bourse Direct place les fonds déposés par sa clientèle principalement sur des comptes rémunérés, dans le cadre de ses obligations réglementaires sur le cantonnement des actifs de la clientèle des entreprises d'investissement.

La trésorerie de la société, qui s'élève au 30 juin 2017 à 56 228 816 euros est présentée sous cette rubrique, ainsi que dans le poste des « obligations et autres titres à revenu variable » (cf. note 4).

Au 30 juin 2017, le dépôt de garantie versé par Bourse Direct dans le cadre de l'activité sur les marchés dérivés de sa clientèle est présenté sous la rubrique « Créances sur des sociétés liées » dans les autres actifs (cf. note 10).

Les dettes à terme d'un montant de 103 742 268 euros sont liées au financement des positions différées (SRD et ROR) de la clientèle de la société.

Ces créances sont mobilisables à tout moment ; les dettes ont une échéance inférieure à un an.

## 4. OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE

Au cours du premier semestre 2017, Bourse Direct a poursuivi le placement d'une partie de sa trésorerie propre en bons à moyen terme négociables émis par un établissement appartenant à un grand groupe bancaire français.

(En euros)	30.06.2017	31.12.2016
BMTN	10 016 263	29 040 534
<b>TOTAL</b>	<b>10 016 263</b>	<b>29 040 534</b>

## 5. ACTIONS ET AUTRES TITRES À REVENU VARIABLE ET DETTE REPRÉSENTÉE PAR UN TITRE

Au 30 juin 2017, les postes « Actions et autres titres à revenu variable » et « Dettes représentées par un titre » se composent de la façon suivante :

(En euros)	Actif		Passif	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Actions et autres titres à revenu variable (Actif) / Dettes représentées par un titre (Passif)	126 489 375	70 442 052	4 723 057	7 869 723
<b>TOTAL</b>	<b>126 489 375</b>	<b>70 442 052</b>	<b>4 723 057</b>	<b>7 869 723</b>

Les titres de transaction sont détenus dans le cadre de l'activité à règlement différé des clients de Bourse Direct. Au 30 juin 2017, ce poste présente de façon décompensée les opérations selon qu'elles sont acheteuses ou vendeuses.

## 6. PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DÉTENUS À LONG TERME

Au 30 juin 2017, Bourse Direct détient un investissement total de 1 070 847 euros dans la société EASDAQ N.V., société non cotée établie en Belgique, soit une participation de 10,84 %.

Au 30 juin 2017, cette participation a fait l'objet d'une évaluation multicritères visant à s'assurer que sa valeur d'utilité est au moins égale à sa valeur nette comptable ; cette méthode comprend comme critères principaux une analyse de cash-flows actualisés basée sur les prévisions de la société.

Dans le cadre de ces évaluations, les principaux paramètres utilisés dans le cadre de l'actualisation des cash-flows et de la détermination de la valeur terminale sont les suivants :

- Taux d'actualisation : 8,8 %
- Durée de l'actualisation : 5 ans
- Taux de croissance à long terme : 2 %
- Taux de croissance de l'activité : selon le budget entériné par la société.

Le taux d'actualisation est appliqué sur le résultat après impôts.

La sensibilité de la valeur d'utilité ainsi déterminée à la variation de la première et troisième hypothèse 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.

Sur la base de cette analyse, aucune dépréciation n'est nécessaire au 30 juin 2017.

## 7. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

La variation des immobilisations incorporelles qui sont inscrites à l'actif en application des principes décrits en note 1.6, et des amortissements correspondants se présentent comme suit :

(En euros)	Valeur brute au 31.12.2016	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2017
Marques et brevets	16 769	-	-	16 769
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	14 730 200	614 994	-	15 345 194
Fonds commercial	13 571 810	-	-	13 571 810
Immobilisations incorporelles en cours	2 068 068	628 826	-449 760	2 247 134
<b>TOTAL</b>	<b>30 386 847</b>	<b>1 243 820</b>	<b>-449 760</b>	<b>31 180 907</b>

(En euros)	Amortissements et dépréciations cumulés au 31.12.2016	Dotations	Reprises	Amortissements et dépréciations cumulés au 30.06.2017
Marques et brevets	-	-	-	-
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	12 786 168	730 777	-	13 516 945
Fonds commercial	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>12 786 168</b>	<b>730 777</b>	<b>-</b>	<b>13 516 945</b>

(En euros)	Valeurs Nettes Comptables 30.06.2017	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2016
Marques et brevets	16 769	16 769
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	1 828 249	1 944 032
Fonds commercial	13 571 810	13 571 810
Immobilisations en cours	2 247 134	2 068 068
<b>TOTAL</b>	<b>17 663 962</b>	<b>17 600 679</b>

Le poste « Fonds commercial » comprend les fonds de commerce acquis ou intégrés par Bourse Direct lors d'opérations de croissance externe. Cette clientèle est toujours exploitée par la société au travers de ses différentes marques.

Sur une base semestrielle, le fonds commercial fait l'objet d'une étude multicritères visant à s'assurer que sa valeur d'utilité est au moins égale à sa valeur nette comptable ; cette méthode comprend comme critères principaux une analyse de cash-flows actualisés ainsi que 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, les principaux paramètres utilisés dans le cadre de l'actualisation des cash-flows et de la détermination de la valeur terminale sont les suivants :

- Taux d'actualisation :	7,5 %
- Durée d'actualisation :	5 ans
- Taux de croissance à long terme :	2 %
- Taux de croissance de l'activité et du volume d'ordres exécutés :	entre 0 % et 5 % selon l'échéance

Le taux d'actualisation est appliqué sur le résultat après impôts.

La sensibilité de la valeur d'utilité ainsi déterminée à la variation de la première et troisième hypothèse 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.

La sensibilité de la valeur d'utilité à la variation de la quatrième hypothèse est plus importante mais une réduction de 100 points de base appliquée au taux de croissance ne nécessiterait pas de constater de dépréciation.

Les immobilisations en cours comprennent principalement des logiciels et développements informatiques en cours de réalisation par la société.

## 8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

La variation des immobilisations corporelles qui sont inscrites à l'actif en application des principes décrits en note 1.7, et des amortissements correspondants se présentent comme suit :

(En euros)	Valeur brute au 31.12.2016	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2017
Agencements, installations	129 236	-	-	129 236
Matériel de transport	-	-	-	-
Matériel de bureau informatique	3 984 999	274 218	-	4 259 717
Mobilier	7 678	-	-	7 678
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>4 121 913</b>	<b>274 218</b>	<b>-</b>	<b>4 396 631</b>

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2016	Dotations	Reprises	Amortissements cumulés au 30.06.2017
Agencements, installations	87 227	6 408	-	93 635
Matériel de transport	-	-	-	-
Matériel de bureau informatique	3 135 029	352 068	-	3 487 097
Mobilier	5 956	340	-	6 296
<b>TOTAL</b>	<b>3 228 212</b>	<b>358 816</b>	<b>-</b>	<b>3 587 028</b>

(En euros)	Valeurs Nettes Comptables 30.06.2017	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2016
Agencements, installations	35 601	42 009
Matériel de transport	-	-
Matériel de bureau informatique	772 620	849 970
Mobilier	1 382	1 722
Immobilisations corporelles en cours	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>809 603</b>	<b>893 701</b>

## 9. COMPTES DE NÉGOCIATION ET DE RÈGLEMENT

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(En euros)	Actif		Passif	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Comptes de négociation et règlement	10 901 282	9 996 968	36 611 325	9 969 751
<b>TOTAL</b>	<b>10 901 282</b>	<b>9 996 968</b>	<b>36 611 325</b>	<b>9 969 751</b>

Les comptes de négociation et de règlement résultent des opérations sur titres menées par Bourse Direct dans le cadre de son activité de compensateur-négociateur et constituent principalement des comptes de suspens techniques vis-à-vis du marché.

## 10. AUTRES ACTIFS

Ils s'analysent comme suit :

(En euros)	30.06.2017	31.12.2016
Immobilisations financières	195 119	255 441
Personnel	3 082	2 916
Etat et organismes sociaux	1 450	577 564
Débiteurs divers	6 921	12 833
Créances sur des sociétés liées	17 759 722	7 495 789
<b>TOTAL</b>	<b>17 966 294</b>	<b>8 344 543</b>

A l'exception des immobilisations financières, principalement composées de dépôts et cautionnements constitués dans le cadre des activités de la société, les autres actifs sont tous à échéance de moins d'un an.

Au 30 juin 2017, les créances sur des sociétés liées représentent le dépôt de garantie versé par Bourse Direct dans le cadre de l'activité sur les marchés dérivés de sa clientèle.

## 11. OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(En euros)	30.06.2017	31.12.2016
<b>Actifs</b>		
Créances sur des sociétés liées	30 504 999	8 991 177
Créances clients	5 900 085	6 072 118
Dépréciation de créances douteuses	-338 940	-484 771
<b>TOTAL</b>	<b>36 066 144</b>	<b>14 578 524</b>
<b>Passif</b>		
Comptes courants vis-à-vis de sociétés liées	173 166	102 916
Clients de la société de bourse	94 634	89 721
Avoirs de la clientèle	581 840 549	522 576 775
<b>TOTAL</b>	<b>582 108 349</b>	<b>522 769 412</b>

Ces créances et ces dettes ont une échéance de moins d'un an exception faite de créances clients d'un montant total de 260 587 euros au 30 juin 2017.

Ces créances clients à plus d'un an sont considérées comme douteuses et font l'objet d'une dépréciation à 100 % pour la part non couverte par les garanties obtenues par la société lorsqu'une espérance de recouvrement existe ; dans le cas contraire, ces créances sont passées en perte (cf. note 16).

Ce poste comprend également une créance litigieuse sur un client de la société ; Bourse Direct n'encourt aucun risque sur cette créance, celle-ci ayant fait l'objet d'une garantie par sa maison-mère (cf. note 18.1).

## 12. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

(En euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice 2017	Dotations	Reprises		Montant au 30-juin-17
			Utilisées	Non utilisées	
Provisions:					
- liées au personnel	-	80 000	-	-	80 000
- liées aux litiges clients et autres	-	-	-	-	-
Provisions pour impôts	-	-	-	-	-
Autres provisions	-	-	-	-	-
<b>Sous total des provisions</b>	<b>-</b>	<b>80 000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>80 000</b>
Provision pour indemnité de départ à la retraite	621 086	64 200	-	-	685 286
<b>Total</b>	<b>621 086</b>	<b>144 200</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>765 286</b>

## 13. CAPITAUX PROPRES ET PLANS DONT LE PAIEMENT EST FONDÉ SUR DES ACTIONS

### 13.1 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

A la clôture de la période, le capital social est composé de 55 955 383 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

(En euros)	31 Décembre 2016	Affectation résultat 2016	Dividende versé	Résultat de la période	30 Juin 2017
Capital social	13 988 846	-	-	-	13 988 846
Prime d'émission	23 126 593	-	-	-	23 126 593
Réserves	1 399 032	-	-	-	1 399 032
Report à nouveau	16 507 012	2 314 101	-	-	18 821 113
Résultat de la période	2 314 101	-2 314 101	-	1 318 466	1 318 466
<b>Total</b>	<b>57 335 583</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 318 466</b>	<b>58 654 050</b>

#### Affectation du résultat 2016

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2017, le résultat de l'exercice 2016 a été affecté en totalité en report à nouveau.

#### Capital social

Le capital social est resté inchangé au cours du premier semestre 2017.



## 13.2 PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONES

Au 30 juin 2017, il n'existe aucun plan de souscription d'actions en vigueur.

## 13.3 ACTIONS PROPRES

Au cours du premier semestre 2017, Bourse Direct a acquis 198 195 de ses propres titres dans le cadre de son programme de rachat d'actions propres, soit 0,35 % de son capital social.

## 14. PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'établit à 15 236 589 euros au premier semestre 2017, à comparer à 14 928 570 euros au premier semestre 2016, soit une hausse de 2,1 %. Les principales composantes du produit net bancaire sont les suivantes :

- des produits de commissions en hausse de 2,7 % par rapport au premier semestre 2016 et qui s'établissent à 14 862 001 euros, contre 14 472 778 euros en 2016 ;
- des frais d'exécutions des transactions pour un montant de 2 366 483 euros, en baisse de 14,0 % par rapport au premier semestre 2016 (2 752 287 euros) ;

pour un nombre d'ordres total de 1 921 887 contre de 2 089 128 au 30 juin 2016, soit une baisse de 8,0 % et un chiffre d'affaires de 17 473 995 euros en baisse de 0,7 % par rapport à la même période en 2016.

Les autres revenus proviennent essentiellement de produits de trésorerie et de tenue de comptes.

## 15. CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation se composent comme suit :

(En euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Rémunération du personnel	3 071 645	3 057 487
Charges sociales	1 507 271	1 491 159
Impôts et taxes	626 052	601 886
Autres services techniques	4 047 294	4 061 276
Honoraires et frais annexes	612 862	801 274
Publicité, publications et relations publiques	884 086	1 126 874
Frais postaux et de télécommunication	195 389	332 393
Autres charges d'exploitation	1 177 156	1 011 868
<b>TOTAL</b>	<b>12 121 755</b>	<b>12 484 216</b>

Les principales charges générales d'exploitation de la société sont constituées de frais de personnel, pour un montant de 4 578 916 euros au premier semestre 2017 contre 4 548 645 au premier semestre 2016.

Les charges sociales incluent un montant de 311 122 euros au titre des charges de retraite.

## 16. COÛT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de -74 129 euros au premier semestre 2017, contre -6 442 euros en 2016, est principalement constitué de variations de dépréciations de créances clients.

## 17. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Bourse Direct constate au titre du premier semestre 2017, une charge d'impôts de 692 180 euros.

## 18. AUTRES INFORMATIONS

### 18.1 ENGAGEMENTS HORS-BILAN

(En euros)	30.06.2017	31.12.2016
<b>Engagements donnés</b>		
Titres en conservation	2 609 783 770	2 280 448 525
Titres à livrer	123 070 512	69 794 305
Garantie à 1 <sup>ère</sup> demande donnée	-	-
Autres engagements donnés	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 732 854 282</b>	<b>2 350 242 830</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Titres à recevoir	96 314 364	68 636 476
Découvert autorisé des banques	-	-
Caution reçue sur découvert autorisé	-	-
Caution reçue sur garantie à 1 <sup>ère</sup> demande	-	-
Autres garanties reçues	4 754 000	4 754 000
Autres engagements reçus	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>101 068 364</b>	<b>73 390 476</b>

Les titres à livrer et à recevoir reflètent les opérations d'achats et de ventes de titres pour le compte des clients de la société.

### 18.2 ÉLÉMENTS DE L'ACTIF ET DU PASSIF RELATIFS À DES ENTREPRISES LIÉES

Bourse Direct dispose d'une convention de cash-pooling avec VIEL & Cie avec un objectif d'optimisation de la gestion de la trésorerie.

Au cours de l'exercice 2012, la société E-VIEL, actionnaire majoritaire de Bourse Direct, a consenti à la société un prêt subordonné d'un montant de 14 000 000 euros. Ce prêt, dont les conditions d'octroi et de remboursement répondent aux caractéristiques définies par le règlement 90-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière relatif aux fonds propres est assimilable à des fonds propres prudentiels. Il est consenti pour une durée indéterminée, et ne peut être remboursé qu'à l'initiative de l'emprunteur après accord du Secrétariat Général de l'Autorité de Contrôle Prudentiel. Ce prêt est assorti d'un taux d'intérêt annuel de 2 %.

### **18.3 RISQUES POTENTIELS**

Bourse Direct opère dans le secteur financier et fait l'objet d'une surveillance par les autorités de régulation prudentielle et de marché. Ainsi, des contrôles, pouvant déboucher sur des procédures, sont régulièrement diligentés au sein de la société dans le cadre de cette surveillance.

## **19. CONSOLIDATION DE BOURSE DIRECT**

---

Bourse Direct ne contrôle aucune filiale et n'établit par conséquent pas de comptes consolidés.

La société est par ailleurs intégrée dans la consolidation des comptes de VIEL & Cie, dont le siège social est situé au 9, Place Vendôme - 75001 Paris, et dont la maison mère est Viel et Compagnie-Finance ; 23 Place Vendôme - 75001 PARIS.

RAPPORT

DES COMMISSAIRES

AUX COMPTES

SUR L'INFORMATION

FINANCIÈRE

SEMESTRIELLE

# RAPPORT

# DES COMMISSAIRES

# AUX COMPTES

# SUR L'INFORMATION

# FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

## **PÉRIODE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2017**

### **Aux Actionnaires,**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels condensés de la société Bourse Direct, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels condensés ont été établis sous la responsabilité de votre directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **1. CONCLUSION SUR LES COMPTES**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures

analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels condensés avec les règles et principes comptables français.

### **2. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

**Paris et Paris-La Défense, le 27 juillet 2017**

#### **Les Commissaires aux Comptes**

**FIDORG Audit**

Christophe Chareton

**ERNST & YOUNG Audit**

Bernard Heller



374 rue Saint Honoré - 75001 Paris  
Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 13 988 845,75 €  
R.C.S. Paris B 408 790 608 - Groupe VIEL & Cie