



2019

**RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL**



SOMMAIRE



ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	3
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	4
COMPTES SEMESTRIELS INDIVIDUELS CONDENSÉS	8
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	29

ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



PARIS, LE 11 SEPTEMBRE 2019

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 2019



En M€	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Var*
Produits d'exploitation bancaire	15,9	17,6	-9,6 %
Charges d'exploitation bancaire	-2,2	-2,4	-8,1 %
Produit Net Bancaire	13,7	15,2	-9,9 %
Charges d'exploitation	-13,2	-13,0	1,7 %
Résultat d'exploitation	0,5	2,2	-77,6 %
Résultat exceptionnel	-	-	-
Impôts sur le bénéfice	-0,1	-0,7	-79,7 %
Résultat net	0,4	1,5	-77,1 %

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

ÉVOLUTION DU MARCHÉ AU 1^{ER} SEMESTRE 2019

Le CAC40 enregistre au premier semestre 2019, une de ses meilleures performances depuis 1998 avec une croissance de 17,09 %. L'EuroStoxx 50 affiche également de bons résultats pour les six premiers mois de l'année avec une croissance de 16,3 %.

En terme de volatilité en France, le VCAC, aura connu une baisse marquée au cours du semestre passant de 22,48 au 2 janvier 2019 à 13,84 à la fin du premier semestre. Il enregistre ainsi une baisse de 38,4 % sur la période.

Globalement, le bilan boursier de ce premier semestre 2019 est satisfaisant en termes de croissance des principaux indices malgré quelques perturbations observées en avril. Cependant, l'indice de volatilité atteint des plus bas et les volumes de capitaux traités sur Euronext enregistrent une baisse de 15,6% sur les actions en nombre d'ordres exécutés.

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DE BOURSE DIRECT AU 1^{ER} SEMESTRE 2019

Le 1^{er} semestre boursier 2019 s'inscrit dans un contexte de contraction des volumes traités sur l'ensemble des marchés.

Bourse Direct, acteur majeur de la bourse en ligne en France, a enregistré 1,5 million d'ordres exécutés sur le premier semestre 2019 en baisse de 1,8 % par rapport au second semestre 2018 et de 12,7 % par rapport au premier semestre 2018, marqué par des volumes d'activité soutenus.

Avec près de 9 900 nouveaux comptes ouverts, le recrutement de nouveaux clients au cours de ce semestre 2019 a été dynamique, et affiche cette année encore, une hausse de plus de 10,2 % par rapport à la même période en 2018. Bourse Direct enregistre ainsi plus de 150 000 comptes au 30 juin 2019.

Les produits d'exploitation bancaire de Bourse Direct s'établissent à 15,9 millions d'euros contre 17,6 millions d'euros l'année précédente. Les commissions de courtage sont en baisse de 16,5 %.

Les charges d'exploitation bancaire diminuent de 8,1 % à 2,2 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des volumes.

Ainsi, le produit net bancaire s'élève à 13,7 millions d'euros sur la période contre 15,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018, en baisse de 9,9 %.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation générale sont en légère hausse sur la période (1,7 %) et s'élèvent à 13,2 millions d'euros contre 13,0 millions d'euros au premier semestre 2018.

Le résultat d'exploitation du premier semestre 2019 s'inscrit ainsi à 0,5 million d'euros contre 2,2 millions d'euros.

RÉSULTAT NET

La société enregistre un bénéfice net d'un montant de 0,4 million d'euros contre 1,5 million d'euros au titre du premier semestre 2018.

Bourse Direct enregistre une charge d'impôt d'un montant de 0,2 million d'euros sur le semestre. Bourse Direct a fait l'objet d'une vérification fiscale sur l'ensemble de sa comptabilité portant sur les années 2015 à 2017, ainsi que d'une revue des produits du CIR couvrant les années 2014 à 2017. La société a fait l'objet d'une proposition de rectification au titre de l'intégralité du CIR sur les 4 années contrôlées pour un montant global de 1,6 million d'euros. La procédure étant en cours et le risque n'étant pas appréciable à ce stade, Bourse Direct n'a pas constitué de provision dans ses comptes au 30 juin 2019.

STRUCTURE DE BILAN

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 61,6 millions d'euros au 30 juin 2019 et la société dispose d'une trésorerie propre d'un montant de 41,9 millions d'euros à cette date. Bourse Direct a procédé à une distribution de dividende en mai 2019.

RISQUES ET INCERTITUDES POUR LE SEMESTRE À VENIR

L'évolution des marchés boursiers reste suspendue aux discours des banques centrales et aux événements politiques, notamment les décisions en termes de politique commerciale internationale des Etats-Unis.

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

ÉVÉNEMENTS 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

Bourse Direct appellera la garantie signée avec sa maison mère en 2007 au terme d'un litige. Le montant de cette garantie s'élève à 3,3 millions d'euros.

PERSPECTIVES

Au premier semestre 2019, Bourse Direct a enregistré une contraction de son volume d'activité dans un contexte de marché marqué par de faibles volumes de capitaux traités. Bourse Direct a cependant poursuivi la croissance du recrutement de nouveaux clients. La société travaille aujourd'hui à l'élargissement de son offre de service avec notamment de nouveaux produits d'épargne (Bourse Direct Horizon).

COMPTES SEMESTRIELS INDIVIDUELS CONDENSÉS



COMPTE DE RÉSULTAT



(En euros)	Note	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Intérêts et produits assimilés		2 285 129	1 755 944
Intérêts et charges assimilées		-43 379	-148 828
Revenus des titres à revenu variable		-	-
Commissions (produits)		12 807 216	15 338 711
Commissions (charges)		-2 131 196	-2 217 714
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		100 464	-77 602
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		169 714	-191 025
Autres produits d'exploitation bancaire		517 332	746 186
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-
PRODUIT NET BANCAIRE	13	13 705 280	15 205 672
Charges générales d'exploitation	14	-12 477 504	-12 224 521
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles et dotations aux provisions		-731 849	-769 104
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		495 927	2 212 047
Coût du risque	15	1 194	-14 492
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		497 121	2 197 555
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		-	5 500
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		497 121	2 203 055
Résultat exceptionnel	16	-13 168	-
Impôts sur les bénéfices	17	-149 835	-738 050
Dotations/Reprises de FRBG et provisions réglementées		-	-
RÉSULTAT NET		334 118	1 465 005
Résultat net par action		0,01	0,03
Résultat net dilué par action		0,01	0,03

BILAN ACTIF



(En euros)	Note	30.06.2019	31.12.2018
Caisse, banques centrales, C.C.P.	3	-	-
Effets publics et valeurs assimilées	3	-	-
Créances sur les établissements de crédit	3	690 848 410	594 930 879
Opérations avec la clientèle	10	11 891 894	20 541 198
Obligations et autres titres à revenu fixe		-	-
Actions et autres titres à revenu variable	4	146 983 289	115 441 576
Participations et autres titres détenus à long terme	5	1 195 847	1 070 847
Parts dans les entreprises liées		480 214	480 214
Immobilisations incorporelles	6	18 614 238	18 438 552
Immobilisations corporelles	7	1 717 053	1 724 232
Capital souscrit non versé		-	-
Actions propres	12.4	983 775	350 992
Comptes de négociation et de règlement	8	14 710 547	15 568 976
Autres actifs	9	20 608 953	41 531 851
Comptes de régularisation		5 004 093	1 369 300
TOTAL ACTIF		913 038 313	811 448 617

BILAN PASSIF



(En euros)	Note	30.06.2019	31.12.2018
Banques centrales, C.C.P.	3	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	3	141 455 904	98 592 593
Opérations avec la clientèle	10	666 616 778	610 004 068
Dettes représentées par un titre	4	5 928 450	3 988 185
Autres passifs		25 929 866	28 708 806
Comptes de régularisation		1 276 213	879 491
Comptes de négociation et de règlement	8	9 331 538	5 685 061
Provisions	11	878 690	858 290
Dettes subordonnées	17.2	-	-
CAPITAUX PROPRES	12	61 620 874	62 732 123
Capital souscrit		13 939 297	13 988 846
Primes d'émission		23 126 593	23 126 593
Réserves		1 399 032	1 399 032
Report à nouveau		22 821 834	21 894 843
Résultat de l'exercice		334 118	2 322 809
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		913 038 313	811 448 617

TABEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En euros)	1 ^{er} semestre 2019	31 décembre 2018	1 ^{er} semestre 2018
Résultat avant impôts	483 953	2 957 834	2 203 055
+/- Amortissement net des immobilisations corporelles et incorporelles	-731 849	1 534 805	769 104
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-	-
+/- Dotations nettes aux provisions	20 400	-34 563	96 000
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-	-	-
+/- Pertes nettes / gains nets des activités d'investissement	-	-	-
+/- (Produits) / Moins value de cession	-	-	-
+/- Autres mouvements	-	-	-
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt ou non liés à l'activité	-711 449	1 500 242	865 104
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	-53 975 135	-3 674 637	-20 842 374
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	65 262 014	18 170 613	25 127 661
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-25 096 543	3 977 930	-4 297 479
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs	13 776 429	-22 653 792	-1 435 971
= Diminution / (Augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	-33 236	-4 179 886	-1 448 163
TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)	-260 732	278 190	1 619 996
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-125 000	-	-
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	563 342	-2 766 689	-1 371 172
TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	438 342	-2 766 689	-1 371 172
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-1 098 526	-14 000 000	-
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-	-4 151	-14 000 000
TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)	-1 098 526	-14 004 151	-14 000 000
Augmentation/diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A+B+C+D)	-920 915	-16 492 650	-13 751 176
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	42 800 749	59 293 400	59 293 400
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	41 879 834	42 800 749	45 542 224
VARIATION NETTE DE TRÉSORERIE	-920 915	-16 492 651	-13 751 176

ANNEXE AUX COMPTES INDIVIDUELS CONDENSÉS ARRÊTÉS AU 30 JUIN 2019



1. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes semestriels condensés arrêtés au 30 juin 2019 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 fin 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 dernier jour de l'arrêté 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 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 30 juin 2019, Bourse Direct détient 934 120 de ses propres titres dans le cadre de son programme de rachat d'actions propres, soit 1,67 % de son capital social. Les titres affectés à l'objectif d'annulation ne font pas l'objet d'une dépréciation si la valeur boursière à la date de clôture est inférieure à leur valeur d'acquisition. La société détient par ailleurs également des titres dans le cadre d'un contrat de liquidité. Ces derniers sont classés en titres de transaction et sont valorisés selon la méthode du FIFO.

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 date d'arrêté, ces éléments sont, le cas échéant, dépréciés pour les ramener à leur valeur d'inventaire. 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° 2015-06, 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. Une durée d'amortissement supérieure peut être appliquée pour certains biens spécifiques sur la base d'une note technique. 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 de l'exercice, 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. Une durée d'amortissement supérieure peut être appliquée pour certains biens spécifiques sur la base d'une note technique. Ces durées sont principalement les suivantes :

	Nombre d'années
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 date d'arrêté 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 : 1,60 %
- Taux de mortalité : TH/TF 2000-2002
- Inflation : 1,75 %
- Taux de rotation : de 50 % à 0 % de 20 ans à 56 ans et plus
- Évolution future des salaires : de 1,5 % de 20 ans à 50 ans et plus
- Charges patronales : 59,0 %
- 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'arrêté, 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. Des éléments dilutifs existent au 30 juin 2019. Cf 12.4.

2. CHANGEMENT DE MÉTHODES COMPTABLES

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
Caisse	-	-	-	-
Banques centrales, CCP	-	-	-	-
Effets publics et valeurs assimilées	-	-	-	-
Comptes ordinaires à vue	106 254 015	43 050 462	3 399 102	1 917 128
<i>Dont trésorerie propre</i>	19 575 892	11 516 732	-	-
Créances et dettes à terme	584 594 395	551 880 417	138 056 802	96 675 465
<i>Dont trésorerie propre</i>	22 303 942	21 632 338	-	-
TOTAL	690 848 410	594 930 879	141 455 904	98 592 593

Bourse Direct place les fonds déposés par sa clientèle principalement sur des comptes à terme, 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 2019 à 41 879 834 euros est présentée sous cette rubrique, ainsi que dans le poste des actions et autres titres à revenu variable (cf. note 4).

Au 30 juin 2019, 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 9).

Les dettes à terme d'un montant de 138 056 802 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. ACTIONS ET AUTRES TITRES À REVENU VARIABLE ET DETTE REPRÉSENTÉE PAR UN TITRE

Au 30 juin 2019, 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	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
Actions et autres titres à revenu variable (Actif) / Dettes représentées par un titre (Passif)	146 983 289	115 441 576	5 928 450	3 988 185
<i>Dont trésorerie propre</i>	-	9 651 680	-	-
TOTAL	146 983 289	115 441 576	5 928 450	3 988 185

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

5. PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DÉTENUS À LONG TERME

Au 30 juin 2019, Bourse Direct détient un investissement total de 1 195 847 euros dans la société EASDAQ N.V., société non cotée établie en Belgique, soit une participation de 8,30 %.

Au cours du premier semestre 2019, la société a procédé à une acquisition complémentaire de 124 999 €.

Au 30 juin 2019, 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 :	9,55 %
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 des deux premières hypothèses clefs 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 ne nécessiterait pas de constater de dépréciation au 30 juin 2019.

Sur la base de cette analyse, aucune dépréciation n'est nécessaire au 30 juin 2019.

6. 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 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2019
Marques et brevets	16 769	-	-	16 769
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	16 851 859	442 545	-	17 294 404
Fonds commercial	13 571 810	-	-	13 571 810
Immobilisations incorporelles en cours	3 232 399	615 430	-424 300	3 423 529
TOTAL	33 672 837	1 057 975	-424 300	34 306 512

(En euros)	Amortissements et dépréciations cumulés au 31.12.2018	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements et dépréciations cumulés au 30.06.2019
Marques et brevets	-	-	-	-
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	15 234 285	457 989	-	15 692 274
Fonds commercial	-	-	-	-
TOTAL	15 234 285	457 989	-	15 692 274

(En euros)	Valeurs Nettes Comptables 30/06/2019	Valeurs Nettes Comptables 31/12/2018
Marques et brevets	16 769	16 769
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	1 602 130	1 617 574
Fonds commercial	13 571 810	13 571 810
Immobilisations en cours	3 423 529	3 232 399
TOTAL	18 614 238	18 438 552

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 pour l'actualisation des cash-flows et de la détermination de la valeur terminale sont les suivants :

Taux d'actualisation :	9,01 %
Durée d'actualisation :	5 ans
Taux de croissance à long terme :	2 %
Taux de croissance de l'activité et du volume d'ordres exécutés :	+ 1 %

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.

7. 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 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2019
Agencements, installations	129 236	-	-	129 236
Matériel de transport	-	-	-	-
Matériel de bureau informatique	5 810 570	266 681	-	6 077 251
Mobilier	9 400	-	-	9 400
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
TOTAL	5 949 206	266 681	-	6 215 887

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2018	Dotations	Reprises	Amortissements cumulés au 30.06.2019
Agencements, installations	113 074	4 115	-	117 189
Matériel de transport	-	-	-	-
Matériel de bureau informatique	4 104 805	269 435	-	4 374 240
Mobilier	7 094	311	-	7 405
TOTAL	4 224 973	273 861	-	4 498 834

(En euros)	Valeurs Nettes Comptables 30.06.2019	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2018
Agencements, installations	12 047	16 161
Matériel de transport	-	-
Matériel de bureau informatique	1 703 011	1 705 765
Mobilier	1 995	2 306
Immobilisations corporelles en cours	-	-
TOTAL	1 717 053	1 724 232

8. COMPTES DE NÉGOCIATION ET DE RÉGLEMENT

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(En euros)	Actif		Passif	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
Comptes de négociation et règlement	14 710 547	15 568 976	9 331 538	5 685 061
TOTAL	14 710 547	15 568 976	9 331 538	5 685 061

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.

9. AUTRES ACTIFS

Ils s'analysent comme suit :

(En euros)	30.06.2019	31.12.2018
Immobilisations financières	220 423	217 769
Personnel	18 458	10 104
Etat et organismes sociaux	328 643	849 644
Débiteurs divers	7 430	827
Créances sur des sociétés liées	20 033 999	40 453 507
TOTAL	20 608 953	41 531 851

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 2019, 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.

10. OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(En euros)	30.06.2019	31.12.2018
Actifs		
Créances sur des sociétés liées	10 285 090	13 849 700
Créances clients	1 764 354	7 000 243
Dépréciation de créances douteuses	-157 550	-308 745
TOTAL	11 891 894	20 541 198
Passif		
Comptes courants vis-à-vis de sociétés liées	344 333	220 199
Clients de la société de bourse	100 918	240 779
Avoirs de la clientèle	666 171 527	609 543 090
TOTAL	666 616 778	610 004 068

Ces créances et ces dettes ont une échéance de moins d'un an.

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 15).

11. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

(En euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice 2019	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant au 30 juin 2019
			Utilisées	Non utilisées	
Provisions:					
- liées au personnel	25 000	-	-25 000	-	-
- liées aux litiges clients et autres	-	-	-	-	-
Provisions pour impôts	-	-	-	-	-
Autres provisions	35 000	-	-	-	35 000
Sous total des provisions	60 000	-	-25 000	-	35 000
Provision pour indemnité de départ à la retraite	798 290	45 400	-	-	843 690
Total	858 290	45 400	-25 000	-	878 690

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

12.1 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Au 30 juin 2019, le capital social est composé de 55 757 188 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

(En euros)	31 Décembre 2018	Affectation résultat 2018	Dividende versé	Opérations sur le capital	Résultat de la période	30 Juin 2019
Capital social	13 988 846	-	-	-49 549	-	13 939 297
Prime d'émission	23 126 593	-	-	-	-	23 126 593
Réserves	1 399 032	-	-	-	-	1 399 032
Report à nouveau	21 894 843	1 224 283	-	-297 292	-	22 821 834
Résultat de la période	2 322 809	-1 224 283	-1 098 526	-	334 118	334 118
Total	62 732 123	-	-1 098 526	-346 841	334 118	61 620 874

(En euros)	31 Décembre 2017	Affectation résultat 2017	Dividende versé	Résultat de la période	30 Juin 2018
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	18 821 113	3 073 731	-	-	21 894 844
Résultat de la période	3 073 731	-3 073 731	-	1 465 005	1 465 005
Total	60 409 315	-	-	1 465 005	61 874 320

Affectation du résultat 2018

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires du 14 mai 2019, le résultat de l'exercice a été affecté comme suit :

Distribution de dividende	1 119 107,66
Report à nouveau	1 203 700,85
TOTAL	2 322 808,51

Capital social

Le capital social a enregistré une baisse de 49 549 € suite à l'annulation de 198 195 actions propres au cours de la période.

12.2 PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Au 30 juin 2019, il n'existe aucun plan de souscription d'actions en vigueur.

12.3 PLAN D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

Le 21 juillet 2017, 750 000 actions nouvelles ont été octroyées à des salariés de la société. Ce plan d'actions gratuites a été mis en place par le Directoire conformément à l'autorisation accordée par l'Assemblée générale de la société. Ses caractéristiques sont les suivantes :

Nature du plan (en €)	Plan d'attribution 2017
Date de l'Assemblée générale	11 mai 2016
Date des premières attributions au titre du plan	21 juillet 2017
Nombre total d'actions gratuites attribuées	750 000
Date départ de l'attribution des actions gratuites	21 juillet 2017
Période d'attribution (attribution par tiers sur trois périodes)	21 juillet 2019 21 juillet 2020 21 juillet 2021
Période d'acquisition en cas de non réalisation de la condition de performance	21 juillet 2027
Conditions d'attribution de présence dans la Société	oui
Conditions de performance de cours (au moins 10 séances de bourse consécutives dans les 12 mois précédant la date d'attribution)	2,20€
Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 ^{er} janvier	750 000
Nombre d'actions gratuites annulées au cours de l'exercice	-
Nombre d'actions gratuites en circulation au 31 décembre	750 000
Nombre de collaborateurs concernés	13

12.4 ACTIONS PROPRES

Au 30 juin 2019, Bourse Direct détient 934 120 actions propres représentant 1,67 % du capital. 917 820 actions sont affectées à l'objectif d'annulation ; aucune dépréciation ne doit être constatée. La société détient 16 300 actions propres dans le cadre du contrat de liquidité mis en place en octobre 2018.

Les variations enregistrées en 2019 sont les suivantes :

	Situation au 31/12/2018			Augmentations : Rachats			Diminutions: cessions / annulations			Situation au 30/06/2019		
	Valeur unitaire	Nombre d'actions	Valeur	Valeur unitaire	Nombre d'actions	Valeur	Valeur unitaire	Nombre d'actions	Valeur	Valeur unitaire	Nombre d'actions	Valeur
Actions rachetées avec objectif d'annulation	1,74	202 395	352 071,67	1,07	913 620	978 544,33	1,75	198 195	346 841,25	1,07	917 820	983 774,75
Immobilisations financières	1,74	202 395	352 071,67	1,07	913 620	978 544,33	1,75	198 195	346 841	1,07	917 820	983 774,75
Compte de liquidité	1,14	9 525,00	10 822,40	1,10	15 367	16 899,21	1,15	8 592	9 909,66	1,09	16 300	17 811,95
Titres de transaction	1,14	9 525	10 822,40	1,10	15 367	16 899,21	1,15	8 592	9 909,66	1,09	16 300	17 811,95
TOTAL	1,71	211 920	362 894,07	1,07	928 987	995 443,54	1,73	206 787	356 751	1,07	934 120	1 001 586,70

13. PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'établit à 13 705 280 euros au premier semestre 2019, à comparer à 15 205 672 euros au premier semestre 2018. Les principales composantes du produit net bancaire sont les suivantes :

- des produits de commissions qui s'établissent à 12 807 216 euros au premier semestre 2019 contre 15 338 711 euros en 2018 ;
- des frais d'exécutions des transactions pour un montant de 2 131 196 euros contre 2 217 714 euros au premier semestre 2018 ;

pour un nombre d'ordres total de 1,5 million contre 1,6 million au 30 juin 2018, soit une baisse de 12,7 %.

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

Le chiffre d'affaires s'élève à 15 366 318 euros en baisse de 13,2 % par rapport à la même période en 2018.

14. CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation se composent comme suit :

(En euros)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Rémunération du personnel	2 945 042	3 058 739
Charges sociales	1 400 195	1 433 743
Impôts et taxes	553 324	661 028
Autres services techniques	4 555 439	4 160 774
Honoraires et frais annexes	663 455	574 335
Publicité, publications et relations publiques	1 023 128	857 647
Participation des salariés		6 089
Frais postaux et de télécommunication	162 601	167 854
Autres charges d'exploitation	1 174 320	1 304 312
TOTAL	12 477 504	12 224 521

Les principales charges générales d'exploitation de la société sont constituées de frais de personnel, pour un montant de 4 345 237 euros au premier semestre 2019 contre 4 492 482 au premier semestre 2018. Les charges sociales incluent un montant de 319 026 euros au titre des charges de retraite.

15. COÛT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de 1 194 euros au premier semestre 2019, contre -14 492 euros en 2018 est principalement constitué de variations de dépréciations de créances clients.

16. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel d'un total de -13 168 € se compose notamment d'une perte exceptionnelle de 4,9 millions d'euros sur une créance litigieuse datant de 2007 couverte par un remboursement d'assurance de 1,5 million d'euros, ainsi que par une garantie signée avec sa maison mère en 2007 pour 3,3 millions d'euros. Ces éléments n'ont aucun impact sur le résultat de la société sur le semestre. Au bilan, les postes « Créances clients » (cf. note 10), « Comptes de régularisation actif », et « Autres garanties reçues » en hors bilan (cf. note 18.1) ont été mouvementés pour respectivement -4,9, +3,3 et -4,8 millions d'euros.

17. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Bourse Direct constate au titre du premier semestre 2019 une charge d'impôts de 149 835 euros.

La société a fait l'objet d'une vérification fiscale sur l'ensemble de sa comptabilité portant sur les années 2015 à 2017, ainsi que d'une revue des produits du CIR (Crédit d'Impôt Recherche) couvrant les années 2014 à 2017. La société a fait l'objet d'une proposition de rectification au titre de l'intégralité du CIR sur les 4 années contrôlées pour un montant global de 1,6 million d'euros qu'elle conteste dans son ensemble. La procédure étant en cours et le risque n'étant pas appréciable à ce stade, Bourse Direct n'a pas constitué de provision dans ses comptes au 30 juin 2019.

18. AUTRES INFORMATIONS

18.1 ENGAGEMENTS HORS-BILAN

(En euros)	30/06/2019	31/12/2018
Engagements donnés		
Titres en conservation	2 754 290 661	2 405 692 079
Titres à livrer	146 043 223	104 757 332
Garantie à 1 ^{ère} demande donnée	-	-
Autres engagements donnés	-	-
TOTAL	2 900 333 884	2 510 449 411
Engagements reçus		
Titres à recevoir	143 263 891	100 713 683
Découvert autorisé des banques	-	-
Caution reçue sur découvert autorisé	-	-
Caution reçue sur garantie à 1 ^{ère} demande	-	-
Autres garanties reçues de la clientèle	-	4 754 000
Autres engagements reçus	-	-
TOTAL	143 263 891	105 467 683

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 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



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 1er janvier au 30 juin 2019, 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.

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 29 juillet 2019

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