

RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL
2016





SOMMAIRE

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.

- 1 / ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**
- 2 / RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ**
- 6 / COMPTES SEMESTRIELS INDIVIDUELS CONDENSÉS**
- 25 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE**

ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

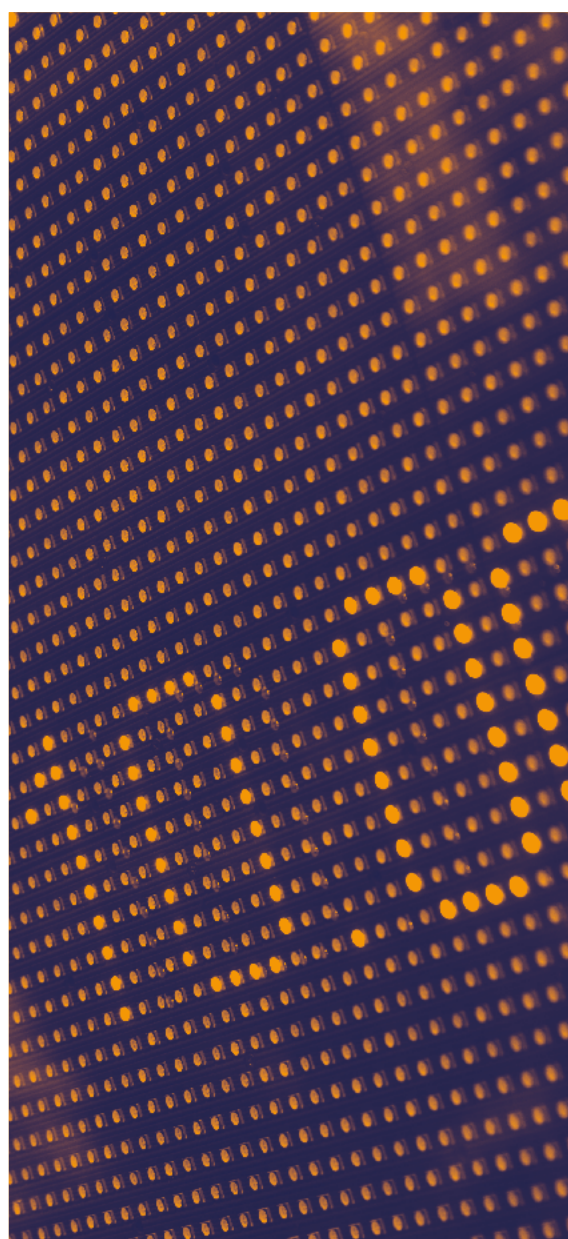
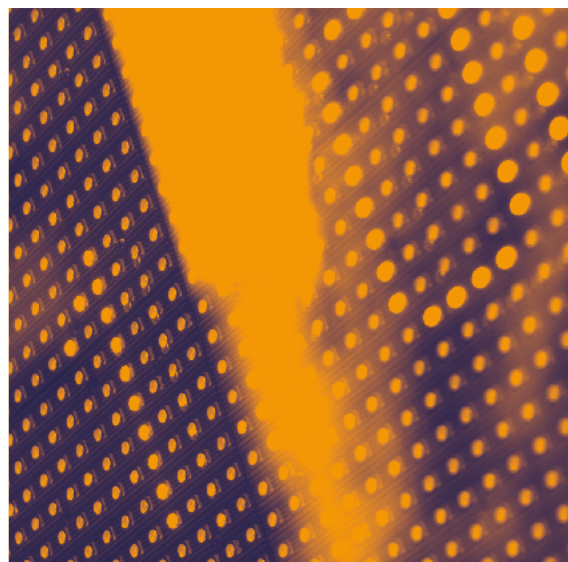


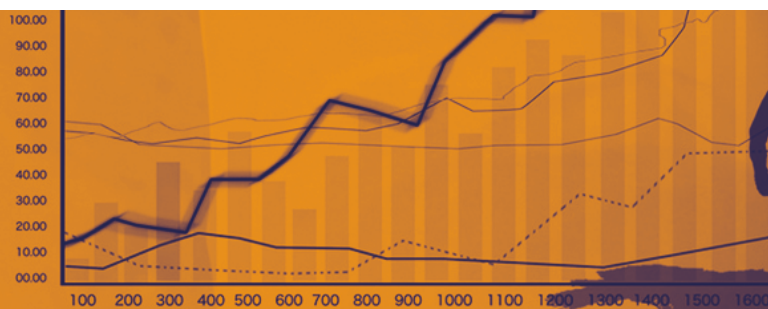
PARIS, LE 30 AOÛT 2016

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 2016

En M€	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015	Variations*
Produits d'exploitation bancaire	17,8	19,7	-9,2 %
Charges d'exploitation bancaire	-2,9	-3,7	-20,9 %
Produit Net Bancaire	14,9	16,0	-6,4 %
Charges générales d'exploitation	-13,5	-13,8	-1,8 %
Résultat d'exploitation	1,4	2,2	-37,8 %
Résultat exceptionnel	-0,2	0,1	-
Impôts sur les bénéfices	-0,4	-0,7	-
Résultat net	0,8	1,6	-51,3 %

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

ÉVOLUTION DU MARCHÉ AU 1^{ER} SEMESTRE 2016

L'indice CAC 40 a enregistré une baisse de 8,6 % au cours du semestre passant de 4 637,06 à 4 237,48 au 30 juin avec un plus bas à 3 896,71 le 11 février et un plus haut à 4 591,92 le 20 avril 2016.

Le volume de capitaux traités sur le marché Euronext a connu une baisse significative au cours des mois d'avril et mai pour se situer entre 2 et 3,5 Mds d'euros sur la période. Cette baisse d'activité sur le marché a conduit à un ralentissement de l'activité de Bourse Direct. Le marché des introductions en bourse a fortement chuté, enregistrant 8 opérations au 1^{er} semestre 2016 pour 500 millions d'euros de capitaux levés contre 22 opérations sur Euronext et 15 sur Alternext en 2015, pour 3,5 milliards de capitaux. La surprise du Brexit a généré une forte volatilité le 24 juin et les quelques jours qui ont suivi, mais cette volatilité s'étiolo progressivement.

Depuis le début de l'année, les marchés boursiers européens ont évolué dans une tendance négative sans jamais pouvoir en sortir durablement. Depuis le 1^{er} janvier 2016, l'indice allemand DAX30 perd plus de 9 %, l'Ibex espagnol près de 14 % et le MIB italien 24 %. Le 1^{er} semestre 2016 a été marqué par de faibles rendements pour les bourses européennes avec un volume traité souvent très bas. En revanche, les marchés US enregistrent des performances certes très modestes mais positives. Ainsi, le DowJones prend près de 3 % sur les 6 premiers mois de l'année et le SP500 plus de 2 %. Seul le Nasdaq enregistre une performance négative.

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DE BOURSE DIRECT AU 1^{ER} SEMESTRE 2016

Le 1^{er} semestre boursier 2016 s'inscrit dans un contexte de marché baissier, avec un CAC 40 en repli de 8,6 %, enregistrant un plus bas le 11 février (-16 % par rapport au 1^{er} janvier 2016) alors que le 1^{er} semestre 2015 avait été caractérisé par un marché euphorique avec un point le plus haut en avril 2015 (+23 %). Le volume des capitaux traités sur le marché a également connu une baisse au cours du semestre.

Dans ce contexte de marché 2016 et en raison d'un comparable très favorable en 2015, Bourse Direct, **leader de la bourse en ligne en France**, a enregistré une baisse de 15,9 % de son activité en nombre d'ordres exécutés qui s'établit près de 2 090 000 sur le semestre contre près de 2 485 000 à la même période en 2015. Bourse Direct constate cependant une activité régulière de sa clientèle avec 3,2 ordres par compte par mois au cours de ce premier semestre 2016.

Avec plus de 112 000 comptes au 30 juin 2016, Bourse Direct a maintenu un rythme de recrutement élevé de nouveaux clients sur la période malgré le contexte de marché. Le nombre de clients progresse de 12 % sur un an.

Dans le cadre de ce ralentissement d'activité très marqué sur l'ensemble du secteur de la bourse en ligne en Europe, Bourse Direct enregistre un recul plus faible que la majorité des acteurs européens du secteur.

Par ailleurs, Bourse Direct enregistre une amélioration de sa marge opérationnelle au deuxième trimestre (10,8 %) par rapport au premier trimestre en raison notamment d'une meilleure rentabilité des revenus de courtage. Cette tendance devrait se poursuivre au second semestre, dans le cadre d'un marché constant.

Les produits d'exploitation bancaire de Bourse Direct s'établissent à 17,8 millions d'euros en baisse de 9,2 % par rapport à la même période en 2015 (19,7 millions d'euros). La forte baisse des volumes de capitaux traités sur les marchés a pénalisé les revenus de courtage et les taux d'intérêt très bas pèsent également sur les produits d'exploitation.

Les charges d'exploitation bancaire sont en baisse de 20,9 % à 2,9 millions d'euros notamment en parallèle à la baisse du volume d'ordres traités.

Ainsi, le produit net bancaire s'élève à 14,9 millions d'euros contre 16,0 millions d'euros au premier semestre 2015, soit une baisse de 6,4 %.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation sont quasiment stables sur la période (-1,8 %) notamment dans le cadre d'une maîtrise des coûts et s'élèvent à 13,5 millions d'euros contre 13,8 millions d'euros au premier semestre 2015.

Le résultat d'exploitation du premier semestre 2016 s'inscrit ainsi à 1,4 million d'euros, contre 2,2 millions d'euros sur la même période en 2015 soit une baisse de 37,8 %.

RÉSULTAT NET

La société enregistre un bénéfice net d'un montant de 0,8 million d'euros au titre du premier semestre 2016, contre 1,6 million d'euros au premier semestre 2015 après prise en compte d'une charge exceptionnelle de 0,2 million d'euros lié au déménagement de son siège social.

STRUCTURE DE BILAN

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 55,8 millions d'euros au 30 juin 2016 et la société dispose d'une trésorerie propre d'un montant de 53,7 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 2015.

RISQUES ET INCERTITUDES POUR LE SEMESTRE À VENIR

Les marchés boursiers ont enregistré un faible volume de capitaux traités depuis le début de l'année 2016 sauf suite aux résultats du Brexit. Dans le contexte du Brexit, des incertitudes et hésitations naissent sur les marchés boursiers et devrait soutenir une volatilité plus forte.

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 2016.

PERSPECTIVES

Au premier semestre 2016, Bourse Direct a enregistré des performances en léger retrait dans un contexte de marché boursier fortement baissier avec une faible volatilité. La société a poursuivi son développement commercial avec plus de 112 000 comptes à la fin du semestre soit une croissance de 12 %. Bourse Direct a été primée comme le « courtier de référence » sur la qualité de son service par l'étude Investment Trends sur 2016. Des formations plus nombreuses seront proposées à la clientèle dans le cadre d'une bonne connaissance des marchés. Bourse Direct poursuivra son développement dans le cadre d'une offre élargie et toujours innovante.

COMPTES
SEMESTRIELS
INDIVIDUELS
CONDENSÉS



BILAN ACTIF

(En euros)	Note	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
ACTIF				
Caisse, banques centrales, C.C.P.	3	-	-	-
Effets publics et valeurs assimilées		-	-	-
Créances sur les établissements de crédit	3	457 961 050	405 195 900	486 718 997
Opérations avec la clientèle	11	13 855 626	14 267 349	13 700 631
Obligations et autres titres à revenu fixe	4	29 033 167	29 043 821	31 044 219
Actions et autres titres à revenu variable	5	108 136 512	99 287 806	110 558 777
Participations et autres titres détenus à long terme	6	1 070 847	1 070 847	1 070 847
Parts dans les entreprises liées		480 214	106 714	106 714
Immobilisations incorporelles	7	17 951 080	18 074 539	17 869 125
Immobilisations corporelles	8	1 207 033	1 751 923	1 721 655
Capital souscrit non versé		-	-	-
Actions propres		-	-	-
Comptes de négociation et de règlement	9	13 650 039	6 838 619	20 912 777
Autres actifs	10	9 094 907	14 103 019	6 333 393
Comptes de régularisation		1 375 498	1 428 479	1 497 446
TOTAL ACTIF		653 815 973	591 169 015	691 534 580

BILAN PASSIF

(En euros)	Note	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Banques centrales, C.C.P.		-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	3	104 120 745	83 760 053	101 246 319
Opérations avec la clientèle	11	425 497 617	397 824 935	470 862 539
Dettes représentées par un titre	5	2 520 708	4 525 633	4 423 220
Autres passifs		29 990 508	21 447 791	21 130 346
Comptes de régularisation		1 938 789	1 247 821	1 451 351
Comptes de négociation et de règlement	9	19 399 939	12 829 146	24 050 482
Provisions	12	563 154	512 154	725 836
Dettes subordonnées	19.2	14 000 000	14 000 000	14 000 000
CAPITAUX PROPRES	13	55 784 513	55 021 482	53 644 486
Capital souscrit		13 988 846	13 988 846	13 988 846
Primes d'émission		23 126 593	23 126 593	23 126 593
Réserves		1 399 032	1 238 032	1 238 032
Report à nouveau		16 507 012	13 722 128	13 722 128
Résultat de l'exercice		763 030	2 945 883	1 568 887
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		653 815 973	591 169 015	691 534 580

COMPTE DE RÉSULTAT

(En euros)	Note	1 ^{er} semestre 2016	2015	1 ^{er} semestre 2015
Intérêts et produits assimilés		2 584 648	5 662 791	2 958 691
Intérêts et charges assimilés		-169 117	-626 857	-332 891
Revenus des titres à revenu variable		-	-	-
Commissions (produits)		14 472 778	30 217 429	15 702 334
Commissions (charges)		-2 752 287	-6 255 632	-3 361 501
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		136 513	583 844	315 793
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		69 230	143 558	54 808
Autres produits d'exploitation bancaire		586 805	958 069	617 271
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-	-
PRODUIT NET BANCAIRE	14	14 928 570	30 683 202	15 954 507
Charges générales d'exploitation	15	-12 484 216	-25 043 634	-12 799 829
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles		-1 078 254	-2 088 955	-1 013 371
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		1 366 100	3 550 614	2 141 307
Coût du risque	16	-6 442	38 713	43 637
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 359 658	3 589 326	2 184 944
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		33 415	-	-
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		1 393 073	3 589 326	2 184 944
Résultat exceptionnel	17	-225 126	86 669	128 827
Impôts sur les bénéfices	18	-404 917	-730 112	-744 885
RESULTAT NET		763 030	2 945 883	1 568 887
Résultat net par action		0,01	0,05	0,03
Résultat net dilué par action		0,01	0,05	0,03

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En euros)	1 ^{er} semestre 2016	31.12.2015	1 ^{er} semestre 2015
Résultat avant impôts	1 167 947	3 675 995	2 313 772
+/- Amortissement net des immobilisations corporelles et incorporelles	1 078 254	2 088 955	1 013 371
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-	-
+/- Dotations nettes aux provisions	51 000	-531 982	-318 300
+/- 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	259 084	-	-
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts ou non liés à l'activité	1 354 923	1 556 973	695 071
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	-30 078 064	30 572 772	-33 832 648
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	27 260 959	14 356 441	87 960 764
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-11 083 605	-32 982 798	-49 209 402
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs	14 114 139	-13 466 937	-5 894 965
= Diminution / (Augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	213 430	-1 520 522	-976 251
TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)	2 736 299	3 712 447	2 032 592
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-	-1 359	-1 359
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-409 905	-2 744 478	-1 433 212
TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	-409 905	-2 745 837	-1 434 571
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	-	-
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-	-	-
TOTAL DES FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)			
Augmentation/diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A+B+C+D)	2 326 015	966 610	598 021
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	51 354 985	50 388 375	50 388 375
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	53 681 379	51 354 985	50 986 396
VARIATION NETTE DE TRÉSORERIE	2 326 394	966 610	598 021

TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En euros)	31 Décembre 2014	Affectation résultat 2014	Dividende versé	Résultat de la période	31 Décembre 2015
Capital social	13 988 846	-	-	-	13 988 846
Primes d'émission	23 126 593	-	-	-	23 126 593
Réserves	1 068 032	170 000	-	-	1 238 032
Report à nouveau	10 676 264	3 045 864	-	-	13 722 129
Résultat de la période	3 215 864	-3 215 864	-	2 945 883	2 945 883
TOTAL	52 075 599	-	-	2 945 883	55 021 482

(En euros)	31 Décembre 2015	Affectation résultat 2015	Dividende versé	Résultat de la période	30 Juin 2016
Capital social	13 988 846	-	-	-	13 988 846
Primes 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	-	763 030	763 030
TOTAL	55 021 482	-	-	763 030	55 784 513

ANNEXE AUX COMPTES SEMESTRIELS CONDENSÉS

1. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes semestriels condensés arrêtés au 30 juin 2016 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 l'exercice. 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 l'exercice, 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 fin de la période, les moins-values latentes ne donnent pas lieu à la constitution d'une provision pour 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 du semestre.

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 l'exercice.

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

La société ne détient aucun de ses propres titres au 30 juin 2016, et n'en a pas possédé au cours du premier semestre 2016.

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. Sur une base semestrielle, ces éléments sont, le cas échéant, dépréciés pour les ramener à leur valeur d'inventaire à la fin de la période. 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 est enregistré au coût d'acquisition incluant les frais d'acquisition. Sur une base semestrielle, il fait l'objet d'une évaluation 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 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. 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 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 fin du semestre 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 : 2,00 %
- Taux de mortalité : TH/TF 2000-2002
- Inflation : 2,0 %
- Taux de rotation : de 50 % à 0 % de 20 ans à 56 ans et plus
- Evolution future des salaires : de 1,5 % à 2 % de 20 ans à 50 ans et plus
- Charges patronales : 53,0 %
- 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.

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 2016, il n'existe aucun élément dilutif.

2. CHANGEMENT DE MÉTHODES COMPTABLES

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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	
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
Caisse	-	-	-	-
Comptes ordinaires à vue	126 611 438	92 008 115	48 829	1 750 642
Créances et dettes à terme	331 349 612	313 187 785	104 071 916	82 009 411
TOTAL	457 961 050	405 195 900	104 120 745	83 760 053

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 2016 à 53 681 379 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 2016, 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 104 071 916 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 semestre 2016, 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)	30.06.2016	31.12.2015
BMTN	29 033 167	29 043 821
TOTAL	29 033 167	29 043 821

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

Au 30 juin 2016, 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	
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
Actions et autres titres à revenu variable (Actif) / Dettes représentées par un titre (Passif)	108 136 512	99 287 806	2 520 708	4 525 633
TOTAL	108 136 512	99 287 806	2 520 708	4 525 633

Les titres de transaction sont détenus dans le cadre de l'activité à règlement différé des clients de Bourse Direct. Au 30 juin 2016, 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 2016, Bourse Direct détient un investissement total de 1 070 847 euros la société EASDAQ N.V., société non cotée établie en Belgique, soit une participation de 10,84 %.

Au 30 juin 2016, 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 : 7,3 %
- 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 2016.

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 31.12.2015	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2016
Marques et brevets	92 994	-	-76 225	16 769
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	14 025 852	459 795	-185 779	14 299 868
Fonds commercial	13 571 810	-	-	13 571 810
Immobilisations incorporelles en cours	1 984 054	580 832	-459 796	2 105 090
TOTAL	29 674 710	1 040 627	-721 800	29 993 537

(En euros)	Amortissements et dépréciations cumulés au 31.12.2015	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements et dépréciations cumulés au 30.06.2016
Marques et brevets	76 225	-	-76 225	-
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	11 523 946	703 187	-184 676	12 042 457
Fonds commercial	-	-	-	-
TOTAL	11 600 171	703 187	-260 901	12 042 457

(En euros)	Valeurs Nettes Comptables 30/06/2016	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2015
Marques et brevets	16 769	16 769
Logiciels et autres immobilisations incorporelles	2 257 411	2 501 906
Fonds commercial	13 571 810	13 571 810
Immobilisations en cours	2 105 090	1 984 054
TOTAL	17 951 080	18 074 539

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 : 7,8 %
- 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 3 % et -7 % 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 31.12.2015	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2016
Agencements, installations	999 543	-	-870 307	129 236
Matériel de transport	10 011	-	-10 011	-
Matériel de bureau informatique	4 536 424	419 771	-1 005 780	3 950 415
Mobilier	135 117	1 412	-128 851	7 678
Immobilisations corporelles en cours	333 026	51 861	-384 887	-
TOTAL	6 014 121	473 044	-2 399 836	4 087 329

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2015	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements cumulés au 30.06.2016
Agencements, installations	684 500	38 267	-642 055	80 712
Matériel de transport	10 011	-	-10 011	-
Matériel de bureau informatique	3 449 635	334 920	-990 582	2 793 973
Mobilier	118 052	1 879	-114 320	5 611
TOTAL	4 262 198	375 066	-1 756 968	2 880 296

(En euros)	Valeurs Nettes Comptables 30.06.2016	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2015
Agencements, installations	48 524	315 043
Matériel de transport	-	-
Matériel de bureau informatique	1 156 442	1 086 789
Mobilier	2 067	17 065
Immobilisations corporelles en cours	-	333 026
TOTAL	1 207 033	1 751 923

9. COMPTES DE NÉGOCIATION ET DE RÉGLEMENT

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(En euros)	Actif		Passif	
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
Comptes de négociation et règlement	13 650 039	6 838 619	19 399 939	12 829 146
TOTAL	13 650 039	6 838 619	19 399 939	12 829 146

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)	30.06.2016	31.12.2015
Immobilisations financières	209 089	212 207
Personnel	80 001	2 340
Etat et organismes sociaux	182 250	1 170 018
Débiteurs divers	32 281	124 030
Créances sur des sociétés liées	8 591 286	12 594 424
TOTAL	9 094 907	14 103 019

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 2016, 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)	30.06.2016	31.12.2015
Actifs		
Créances sur des sociétés liées	6 947 882	8 616 046
Créances clients	7 503 338	6 240 454
Dépréciation de créances douteuses	-595 594	-589 151
TOTAL	13 855 626	14 267 349
Passif		
Comptes courants vis-à-vis de sociétés liées	127 971	227 079
Clients de la société de bourse	219 977	71 499
Avoirs de la clientèle	425 149 669	397 526 357
TOTAL	425 497 617	397 824 935

Ces créances et ces dettes ont une échéance de moins d'un an exception faite de créances clients d'un montant total de 581 809 euros au 30 juin 2016.

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 somme de 219 960 euros de créances douteuses compromises pour lesquelles la société bénéficie d'une clause de retour à meilleure fortune.

Ce poste comprend enfin 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 19.1).

12. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

(En euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice 2016	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant au 30 juin 2016
			Utilisées	Non utilisées	
Provisions:					
- liées au personnel	9 000	-	-9 000	-	-
- liées aux litiges clients et autres	-	-	-	-	-
Provisions pour impôts	-	-	-	-	-
Autres provisions	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL DES PROVISIONS	9 000	-	-9 000	-	-
Provision pour indemnité de départ à la retraite	503 154	60 000	-	-	563 154
TOTAL	512 154	60 000	-9 000	-	563 154

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

13.1 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

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

(En euros)	31 Décembre 2015	Affectation résultat 2015	Dividende versé	Résultat de la période	30 Juin 2016
Capital social	13 988 846	-	-	-	13 988 846
Primes 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	-	763 030	763 030
TOTAL	55 021 482	-	-	763 030	55 784 513

Affectation du résultat 2015

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2016, le résultat de l'exercice 2015 a été affecté de la sorte :

Dotation à la réserve légale	161 000,00 euros
Report à nouveau	2 784 883,41 euros
	2 945 883,41 euros

Capital social

Le capital social est resté inchangé au cours du premier semestre 2016.

13.2 PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Au 30 juin 2016, il n'existe aucun plan de souscription d'actions en vigueur.

13.3 ACTIONS PROPRES

Au 30 juin 2016, Bourse Direct ne détient aucune action propre, et n'en a pas possédée au cours de l'exercice 2016.

14. PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'établit à 14 928 570 euros au premier semestre 2016, à comparer à 15 954 507 euros en 2015, soit une baisse de 6,43 %. Les principales composantes du produit net bancaire sont les suivantes :

- des produits de commissions en baisse de 7,83 % par rapport au premier semestre 2015 et qui s'établissent à 14 472 778 euros au premier semestre 2016, contre 15 702 334 euros en 2015 ;
- des frais d'exécutions des transactions pour un montant de 2 752 287 euros en 2016 en baisse de 18,12 % par rapport au premier semestre 2015 (3 361 501 euros) ;

pour un nombre d'ordres total de 2 089 128 contre de 2 484 186 au 30 juin 2015, soit une baisse de 15,9 % et un chiffre d'affaires de 17 593 443 euros en baisse de 9,6 % par rapport à la même période en 2015.

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 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Rémunération du personnel	3 057 487	2 926 847
Charges sociales	1 491 159	1 444 402
Impôts et taxes	601 886	613 357
Autres services techniques	4 061 276	4 112 479
Honoraires et frais annexes	801 274	1 359 471
Publicité, publications et relations publiques	1 126 874	1 023 012
Participation des salariés	-	43 549
Frais postaux et de télécommunication	332 393	344 255
Autres charges d'exploitation	1 011 868	932 457
TOTAL	12 484 216	12 799 829

Les principales charges générales d'exploitation de la société sont constituées de frais de personnel, pour un montant de 4 548 645 euros au premier semestre 2016 contre 4 371 249 au premier semestre 2015.

Les charges sociales incluent un montant de 308 428 euros au titre des charges de retraite.

16. COÛT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de -6 442 euros au premier semestre 2016, contre 43 637 euros en 2015 est principalement constitué de variations de dépréciations de créances clients.

17. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Les produits et charges exceptionnels comprennent les éléments suivants :

(En euros)	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Autres charges et produits exceptionnels	-225 126	128 827
TOTAL	-225 126	128 827

Au premier semestre 2016, la société constate des produits et des charges exceptionnelles pour un montant total de -225 126 euros incluant un amortissement exceptionnel de 259 084 €.

18. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Bourse Direct constate au titre du premier semestre 2016 une charge d'impôts de 404 917 euros.

19. AUTRES INFORMATIONS

19.1 ENGAGEMENTS HORS-BILAN

(En euros)	30.06.2016	31.12.2015
Engagements donnés		
Titres en conservation	1 977 173 132	2 131 285 273
Titres à livrer	106 128 260	95 143 472
Garantie à 1 ^{ère} demande donnée	-	-
Autres engagements donnés	-	-
TOTAL	2 083 301 392	2 226 428 745
Engagements reçus		
Titres à recevoir	106 770 972	86 913 667
Découvert autorisé des banques	-	-
Caution reçue sur découvert autorisé	-	-
Caution reçue sur garantie à 1 ^{ère} demande	-	-
Autres garanties reçues	4 754 000	4 754 000
Autres engagements reçus	-	-
TOTAL	111 524 972	91 667 667

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.

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

(En euros)	Opération avec la clientèle (actif)	Opération avec la clientèle (passif)	Emprunt subordonné
E-VIEL	-	-	14 000 000
VIEL & Cie	60 656	-	-
Autres Sociétés liées	6 887 226	127 971	-

(En euros)	Autres Actifs	Autres Passifs
Autres Sociétés liées	8 591 286	-

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, il ne peut être remboursé qu'à l'initiative de l'emprunteur après accord du Secrétariat Général de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution. En février 2016, le taux a été révisé dans un contexte de marché de baisse des taux passant d'un taux d'intérêt annuel de 2,80 % à 2 %.

19.3 RISQUES POTENTIELS

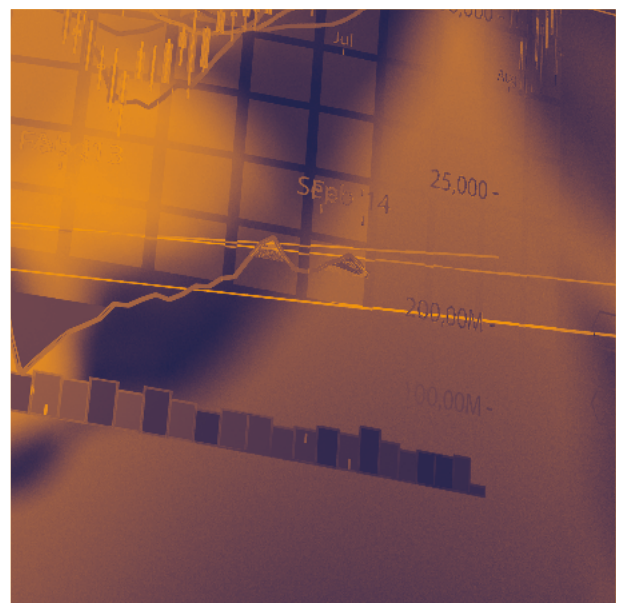
Bourse Direct opère dans le secteur financier et fait l'objet d'une surveillance par les autorités de régulation prudentielle et de marché. Ainsi, des contrôles, pouvant déboucher sur des procédures, sont régulièrement diligentés au sein de la société dans le cadre de cette surveillance.

20. 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^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2016

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 2016, 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 28 juillet 2016

Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit
Christophe Chareton

ERNST & YOUNG Audit
Marc Charles

BOURSE



BOURSE DIRECT

374 rue Saint Honoré - 75 001 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