

Avec un physique à la Patrick de Carolis, l'animateur de l'émission télé *Des Racines et des Ailes*, on a du mal, au prime abord, à imaginer que Patrick Combes soit le coach de plus d'un millier de golden boys répartis aux quatre coins du globe. Et pourtant, c'est bien le cas. Ses racines, Patrick Combes les puise dans une formation tripartite, franco-européano-américaine. Ses ailes, il les a déployées au fur et à mesure de la désintermédiation bancaire française et de la marchandisation de l'économie mondiale, sous influence anglo-saxonne.

Après des études chez les Pères oratoriens à Paris, Patrick Combes fait une préparation aux grandes écoles de commerce au Lycée Carnot. Il intègre alors la toute jeune Ecole des Affaires de Paris (EAP), située à l'époque à deux pas de Carnot. L'EAP, créée en 1973 et fusionnée en 1999 avec Sup de Co Paris pour former l'ESCP-EAP, a été la première école de gestion à s'établir à Paris, Oxford, Madrid et Berlin. Elle permet alors à ses étudiants d'effectuer un cycle de formation en 3 ans dans 3 pays européens différents. Première ouverture à l'international... complétée par la brillante réussite d'un MBA en finance à Columbia University, située au cœur du Harlem new-yorkais, en 1977. Si Patrick Combes avait alors eu le choix, il aurait volontiers poursuivi un PhD pour faire de la recherche appliquée en finance et travailler dans une Investment Bank à Wall Street. Seulement voilà, il ne peut plus reporter ses obligations militaires et doit rentrer à Paris pour faire son service national, tâche qu'il accomplira en tant qu'officier de réserve à l'état-major de la marine. Il participe à l'informatisation du budget de la marine avec les premiers programmes de simulation financière. Première prise de conscience de l'importance des systèmes d'information...

Une vision à long terme dans un métier à courte vue

Après l'armée, il s'endette à titre personnel pour racheter fin 1979 une officine de trois personnes, du nom de Viel. Il a à peine 27 ans qu'il est déjà entrepreneur dans la finance. Au

contraire de ses camarades de promotion qui choisissent d'intégrer alors des grandes structures salariales : banques d'affaires prestigieuses, cabinets stratégiques au goût du jour, groupes industriels multinationaux, ... Certains se demandent bien pourquoi il a choisi le domaine poussiéreux du courtage, et de surcroît celui du monétaire qui n'est pas la partie noble du secteur, pour dire le moins.

Créé au sortir de la Première Guerre mondiale, Viel est alors le second plus vieux courtier monétaire de la place de Paris. Le plus ancien courtier, c'est Duménil qui sombrera dans le naufrage de la banque Duménil Leblé avec le *high flier* Jacques Letertre au début des années 90. Le courtage monétaire consiste à mettre en face à face les banques de dépôt avec les banques d'entreprises sur le marché monétaire. Les premières y sont prêteuses grâce aux soldes des comptes chèques de monsieur et madame tout-le-monde, tandis que les secondes sont emprunteuses pour financer les prêts à l'économie. Cette mise en rapport donne lieu à perception d'une commission d'intermédiation par le courtier. Le montant de cette commission est infime : quelques centièmes de pourcentage, mais calculés sur des montants absolus élevés. Un an avant que Patrick Combes la rachète, Viel fait un chiffre d'affaires inférieur à 100 000 euros.

Avec la levée de l'encadrement du crédit, les volumes vont exploser sur le

marché monétaire français : Viel va connaître une croissance interne exponentielle. C'est la grande époque du Matif et des traders aux bretelles de toréador que l'on commence à appeler des golden boys. De moins de 190 000 euros en 1979, le chiffre d'affaires de Viel surfe à plus de 26 millions d'euros en 1988, année de son introduction au Second Marché de la bourse de Paris. La cotation en bourse se fait le 29 novembre 1988 : Patrick a tout juste 36 ans, et sa boîte pèse déjà plus de 90 millions d'euros de capitalisation boursière.

L'univers du trading évolue dans une échelle de temps accéléré par rapport au commun des mortels. L'horizon de l'opérateur de marché se limite à la journée, là où il se mesure en rythme mensuel pour d'autres. Chaque matin, le trader redémarre son activité à zéro : il doit faire face au stress de gagner sa vie, ainsi qu'aux poussées d'adrénaline quand il atteint ses objectifs. Un environnement peu propice à la réflexion stratégique.

Qui est Patrick Combes ?

Né le 23 août 1952 à Paris, d'un père cadre bancaire et d'une mère au foyer. Diplômé de l'ESCP-EAP et de Columbia University (MBA Finance), il dirige Viel & Cie, un courtier parisien qu'il a racheté en 1979 pour le hisser à la troisième place mondiale.

Selon ses propres mots, Patrick Combes est « un inducto-déductif, doté d'une logique itérative, en fait un créatif qui ne peut pas se passer d'analyse rationnelle. Chaque business model de courtage ayant une durée de vie très courte, il est essentiel d'avoir une vision à deux-trois ans du secteur. » C'est à nouveau grâce à sa capacité de projection en avant que Patrick Combes réalise qu'il lui sera indispensable d'atteindre une taille globale, s'il veut pérenniser le développement de son entreprise. « Avec des cycles de vie de produits assez brefs, il devient essentiel d'offrir la panoplie d'instruments la plus large possible au plus grand nombre de contreparties : la liquidité attire la liquidité, elle s'auto-alimente dans le courtage », devise-t-il. Dès 1990, le courtier parisien courtise des affaires londoniennes : il a cinq ou six fiancées en vue. Seulement voilà, ses proies sont beaucoup plus grosses que lui, et celles-ci éconduisent, l'une après l'autre, l'impudent prétendant français.

Le souffle du boulet

Il lui faudra patienter six longues années supplémentaires pour rejoindre la cour des grands avec la reprise de la Compagnie Financière Tradition. Entretemps, Patrick Combes va se faire les dents, contre son gré, sur une « affaire » bien française, où il se fait piéger : la déconfiture de l'agent de change Meunier de la Fournière. « Ce fut un dossier difficile pour Viel. Nous avons dû, en n'étant qu'un actionnaire minoritaire, supporter le passif d'une situation dont nous avions hérité. »

Au printemps 1990, Viel avait déjà senti le souffle du boulet lorsqu'une banque allemande, la DG Bank, refuse d'honorer sa parole. Il s'agit d'une opération liée de vente au comptant, avec rachat à terme, de 6 milliards de deutsch marks d'emprunts d'Etat ouest-allemand, appelés « Bunds ». L'intermédiation initiale a été organisée par Viel (et d'autres courtiers) entre la banque allemande et le gratin bancaires français, comme la Caisse des dépôts, la BNP, le Crédit du Nord. Entretemps, les taux d'intérêt allemands ont augmenté avec la crainte

“ L'argent, c'est avant tout une mesure de la performance. Avoir de l'argent, c'est bien, mais savoir désirer, c'est encore mieux ”

d'une relance de l'inflation liée à la réunification des deux Allemagne. Résultat, la valeur des Bunds mis en pension a baissé de 10 % à 15 %. Bref, c'est une perte potentielle de près de 2 milliards de francs de l'époque à laquelle doivent faire face les protagonistes-clients des différents courtiers. Une crise sérieuse dans un petit monde où les transactions sont basées sur la confiance et la parole donnée... mais où toutes les conversations téléphoniques entre opérateurs sont, tout de même, enregistrées sur bandes magnétiques, juste au cas où... Déjà, les bons mots circulent dans les salles de marché de la planète où les traders utilisent l'humour, parfois un peu lourd, pour décompresser : « My word is not my Bund... », en parodie de l'adage « My word is my bond ». Face à la mauvaise foi de l'établissement teuton, l'évidence et la détermination de Patrick Combes permettront d'obtenir gain de cause et faire respecter les engagements donnés.

Buy low, sell high

Passé ces mini-crises, Patrick Combes atteint enfin la taille critique avec le rachat de Tradition et son réseau international. Créée en 1959, la Compagnie Financière Tradition (CFT) a été introduite en Bourse à Genève en 1968. La banque Pallas Stern (BPS) en acquiert le contrôle en 1987. Patrick Combes reprend CFT à la barre du tribunal de commerce fin 1996, à la suite de la faillite de BPS. Le challenge n'est pas évident : CFT avait 7 fois plus de collaborateurs et un chiffre d'affaires 6 fois plus important que Viel. Patrick Combes sait néanmoins faire la part des choses entre un problème, grave mais conjoncturel, d'actionnariat et un véritable fonds de commerce. Il maintient en place le conseil d'admini-

nistration de la CFT, composé du gotha de la finance suisse. Il regonfle les managers opérationnels de Tradition qui relancent une dynamique de croissance basée sur le courtage d'instruments financiers innovants et le capital humain des relations clients. Le redressement de la CFT est spectaculaire et s'achève avec un an d'avance sur le plan de marche. Tant et si bien que le groupe suisse peut même faire coter dès 1998 une de ses filiales (Tradition Financial Services, TFS) sur le compartiment étranger du Second Marché de la Bourse de Paris. Le chiffre d'affaires du groupe Viel passe de 34 millions d'euros en 1996 à 263 millions d'euros en 1998.

Fin 2000, Patrick Combes reprend la croissance externe avec le rachat de son concurrent français de toujours, Finacor. Finacor avait échoué dans les mains du CDR, la structure de cantonnement chargée de la liquidation des déboires du Crédit Lyonnais. La reprise de Finacor, c'est un apport de 76 millions d'euros de chiffre d'affaires pour un prix de 19 millions d'euros, payé... en actions Viel alors que le périmètre repris recèle une trésorerie nette de 23 millions d'euros ! Au moment où les OPE dopées à l'EPO allaient bon train sur les bourses mondiales, entraînant des survaleurs colossales qui déclencheront des pertes massives dans les bilans, il négocie le rachat de Finacor 10 millions d'euros en dessous de sa valeur comptable ! Le redressement de Finacor reste cependant un chantier en voie d'achèvement.

Patrick Combes est « un inducto-déductif, doté d'une logique itérative, en fait un créatif qui ne peut pas se passer d'analyse rationnelle ».



« L'argent n'est qu'un moyen de travailler dans la sérénité, sans le stress des fins de mois difficiles, pour assurer une meilleure prestation à nos clients. »

Think global, act local

Parti de trois fois rien en 1979, Patrick Combes a bâti le troisième courtier mondial sur instruments financiers et non financiers, avec un chiffre d'affaires de 543 millions d'euros en 2002. Le métier de son groupe consiste à organiser la liquidité sur des instruments non standardisés, s'échangeant de gré à gré, afin d'en faciliter les achats et les ventes entre les participants de marché aux intérêts réciproques. Son rôle est ainsi comparable à celui d'une place de marché, une Bourse ou un marché à terme. Viel est présent sur les marchés des changes, des taux d'intérêt, des titres, de l'énergie et des métaux précieux. De nos jours, la part non française du chiffre d'affaires du groupe atteint 88 % !

En soi, cette réussite n'est pas peu. Mais là où elle devient exceptionnelle, c'est que le groupe de Patrick Combes est le seul qui soit d'origine non anglo-saxonne, dans un secteur cornaqué par les Américains et les Britanniques.

Le secret de la réussite dans l'intermédiation, c'est d'avoir une stratégie globale assise sur des équipes locales. L'approche mondiale permet d'offrir le plus grand nombre de contreparties possibles, tandis que la proximité loca-

le de terrain assure la qualité du maillage des relations-clients et la connaissance approfondie de leurs besoins.

Workaholic

Dans ce secteur, le capital de l'entreprise, c'est d'abord ses ressources humaines... et comme le dit l'adage, « ce capital prend l'ascenseur tous les soirs ». Autrement dit, si l'entreprise ne sait pas dorloter ses talents, ceux-ci partent chez le concurrent avec leurs carnets d'adresses... Les qualités d'animation d'équipes reposent ainsi plus sur le « coaching » que sur le « bossing ». Imaginez ce que vous devriez faire si vous étiez le mentor d'une Star Academy de la finance, mais composée de vraies divas et non pas d'intermittents du spectacle...

Patrick Combes gère son entreprise, constituée d'une cinquantaine de filiales réparties dans 16 pays, avec une approche de « management par exception », à l'intérieur d'un cadre budgétaire strict, établi avec les opérationnels. Décentralisateur dans la gestion quotidienne, il a mis en place des outils de contrôle suffisamment fins pour s'éviter la catastrophe industrielle qui ne manque pas de faire la une des journaux à intervalles réguliers à propos des établissements financiers.

Quand les managers locaux se montrent défaillants, il prend le problème à bras le corps, en personne, jusqu'à ce qu'il soit résolu.

Véritable bourreau de travail, sa persévérance et sa volonté de fer, couplées à son sens de l'éthique professionnelle, impressionnent son entourage. Pour Jean-Marie Descarpentries, administrateur du groupe, « Patrick Combes est à placer parmi les cinq meilleurs patrons français. Il a hissé son entreprise au top niveau mondial, tout en conservant la majorité de son capital et ce, sans détériorer la solidité de son bilan. C'est un grand entrepreneur, méconnu parce que discret ».

Un groupe sous-évalué par la Bourse

Le patrimoine de Patrick Combes est concentré dans une société holding qu'il détient à plus de 99 %. Ce holding, Viel & Cie Finance, est propriétaire de 8 500 m² d'immobilier parisien et de 54 % du groupe coté en bourse, Viel & Cie. Début octobre 2003, les 54 % de Viel & Cie représentaient une valeur boursière de près de 121 millions d'euros. L'immobilier, acquis au plus creux de la vague en 1997, comprend 7 000 m² de bureaux près de la Porte Maillot et un hôtel particulier de 1 500 m², en cours de rénovation dans

“Viel & Cie” en chiffres

Seul courtier global d'origine non anglo-saxonne, le groupe Viel, c'est aujourd'hui 1 750 collaborateurs dans 16 pays sur 4 continents. Viel est classé au troisième rang mondial des intermédiaires sur produits financiers et non financiers par son chiffre d'affaires (543 millions d'euros en 2002), avec une part de marché estimée à 17 %. Ses 1 300 courtiers traitent un volume de transactions annuelles de plus de 100 trillions de dollars avec 7 000 clients institutionnels. Viel est présent sur les marchés des changes, des taux d'intérêt, des titres, de l'énergie et des métaux précieux. Les opérations qu'il organise portent aussi bien sur des instruments de bilan que sur des instruments de hors bilan, appelés produits « dérivés ».

le seizième arrondissement parisien. On peut estimer cet immobilier à 53 millions d'euros, en première approche, ce qui établit la surface totale personnelle de Patrick Combes aux alentours de 174 millions d'euros, dont 30 % en immobilier et 70 % en actions Viel.

Etant en risque boursier plein pot sur la partie cotée de son patrimoine, il ne détient pas de portefeuille boursier à titre personnel, pour ne pas empiler les risques de marché.

Son groupe requérant de la technologie de pointe en matière de systèmes d'information, Patrick a toujours suivi les développements dans ce domaine de très près. Outre les investissements faits par le groupe dans le courtage en ligne (Capitol.fr...) et les plateformes institutionnelles de transactions électroniques (Volbroker...), il s'est risqué en tant que *business angel* dans des start-ups Internet suédoises, au moment de la grande illusion collective. Il y a laissé quelques petites plumes.

Comparé à ses pairs anglo-saxons, Viel & Cie est sous-évalué en Bourse. Alors que ses deux grands concurrents Icap et Collins Stewart Tullett se traitent respectivement à des multiples de capitalisation des bénéfices 2003 (PER) de 17x et 20x, la capitalisation boursière de Viel fait ressortir un PER de 14x pour 2003 et 11x pour 2004.

Cette sous-évaluation est attribuée à la structure juridique en cascade du groupe, qui lui confère un statut boursier de holding. En effet, à fin 2002, Viel & Cie, cotée au Second Marché de Paris, détenait 72,4 % de CFT, cotée en

L'aigle américain pour ses référents professionnels. L'aigle napoléonien pour son esprit de conquête.

“ L'esprit de compétition, c'est-à-dire la performance pour la performance, me fait vibrer ”

Suisse, et 96,3 % de Capitol.fr. CFT détenait à son tour 70,8 % de TFS, cotée sur le compartiment étranger du Second Marché, plus d'autres filiales à 100 %. La trésorerie nette par exemple, qui ressort à 123 millions d'euros dans les comptes consolidés du groupe, est située dans le sous-groupe CFT, dont les actionnaires de Viel & Cie ne détenaient que 72,4 %. Les actionnaires de Viel n'avaient donc droit qu'à 89 millions sur ces 123 millions, le solde appartenant aux intérêts minoritaires. Il n'en demeure pas moins que ces 89 millions constituaient un coussin de trésorerie encore très confortable pour les actionnaires de Viel, alors que bon nombre d'entreprises cotées croulent sous le poids des dettes...

Avec une capitalisation boursière équivalente à 372 millions d'euros début octobre 2003, les 74 % de la CFT détenus par Viel représentent, à eux seuls, une valeur de 275 millions d'euros, qui dépasse de 23 % l'intégralité de la capitalisation boursière de Viel (224 millions d'euros). La participation à 99,2 % dans le courtier en ligne Capitol.fr est ainsi valorisée négativement à hauteur de 51 millions d'euros par la bourse, alors qu'une estimation grossière, à raison de 1 000 euros par compte, lui procure une valeur théorique positive proche de 20 millions d'euros. En regardant les choses sous cet angle patrimonial, la décote de holding attribuée par la bourse à l'actif net réévalué de Viel & Cie atteint actuellement 24 %.

Malgré la sous-valorisation relative de

son groupe, Patrick Combes se situe dans les 200 premières fortunes professionnelles françaises. Dans le seul secteur de la finance, qui recense moins de 15 participants, son patrimoine professionnel est le quatrième plus important de l'Hexagone.

Marathonien du capitalisme

Pour lui, « l'argent, c'est avant tout une mesure de la performance. Avoir de l'argent, c'est bien, mais savoir désirer, c'est encore mieux ».

Patrick Combes est plus un homme de projet qu'un homme d'argent : « L'esprit de compétition, c'est-à-dire la performance pour la performance, me fait vibrer ». C'est Jean-Marie Descarpentries qui l'avance : « Il aurait très bien pu vendre une partie de ses actions Viel sur le marché boursier quand celles-ci valaient trois fois et demi plus qu'aujourd'hui, en mars 2000, comme quelques entrepreneurs ne s'en sont d'ailleurs pas privés... Il ne l'a pas fait, parce que c'est un vrai entrepreneur, et pour garder du capital comme monnaie d'échange dans la croissance externe ».

Bien qu'il soit natif du signe du Lion, Patrick Combes ne revêt pas l'apparat que l'on prête habituellement au roi de la jungle. Il incarne plutôt les caractéristiques de l'aigle, à plusieurs titres. Tout d'abord, l'aigle américain pour ses référents professionnels. Ensuite, l'aigle napoléonien pour son esprit de conquête et sa foi dans la méritocratie. Enfin, comme le souligne Christian Baillet, l'administrateur qui l'accompagne dans cette aventure depuis ses débuts, « il sait prendre de la hauteur pour avoir une meilleure vision du terrain. Il prend son temps et survole en cercle pour repérer sa cible. Une fois qu'il a décidé d'y aller, il tombe comme une flèche. Il est rare qu'il laisse son gibier s'échapper... »

Ce *modus operandi* par circonvolution progressive ne l'empêche pas d'avoir de temps en temps son franc-parler. « Parfois, la forme est plus brutale que le fond, mais je m'arrondis avec l'âge », se défend-il.

Prêchant pour sa paroisse, il plaide pour les mécanismes de marchés les plus complexes : « La responsabilité des dérivés dans l'augmentation de la volatilité des marchés financiers est un vieux débat. L'existence de produits dérivés n'est pas en soi suffisante pour expliquer cette volatilité. Il faut aussi des acteurs importants pour les utiliser, comme les hedge funds et le trading pour compte propre des institutions financières. Il faut également regarder l'autre facette des dérivés. Ils peuvent augmenter la volatilité, mais ils contribuent surtout à approfondir la liquidité des marchés ». Protagoniste de la financiarisation de l'économie, Patrick Combes n'est pas pour autant un de ces ayatollahs : « José Bové représente une bouffée d'air frais dans le débat sur la mondialisation. Mais son côté totalitaire l'empêche de faire partager ses idées au plus grand nombre. Si j'ai envie de manger un MacDo, au nom de quoi devrait-il m'en empêcher ? »

Actionnaire majoritaire de son groupe, et donc en position d'être seul maître à bord, il croit cependant aux bienfaits de la gouvernance d'entreprise : « J'y suis très favorable car elle représente des contre-pouvoirs. Je n'ai d'ailleurs que des administrateurs extérieurs dans mon groupe. Des entreprises françaises majeures ont été mises à genoux en peu de temps par absence de contre-pouvoirs. La logique de la cooptation à la française a démontré ses limites. Le capitalisme, oui... Encore faudrait-il qu'il y ait de véritables actionnaires français, alors qu'ils sont actuellement principalement étrangers. Les stock-options, c'est bien, quand on n'en abuse pas. Je préfère la détention

des actions elles-mêmes, car la perte est réelle lorsque les marchés baissent. »

Comme la plupart des entrepreneurs, Patrick Combes n'est pas adepte des formules toutes faites, ni de la langue de bois : « On parle toujours en France de sécurité sociale, sécurité de l'emploi, sécurité ci, sécurité là... il ne s'agit en fin de compte que d'ersatz de sécurité car elles s'effilochent toutes... Aux Etats-Unis, on ne vous donne pas d'emblée la sécurité, mais on vous donne l'espoir et les moyens de l'obtenir. La France est un grand pays, qui doit aujourd'hui faire face à des changements profonds, liés à la concurrence de nouveaux pays dont l'appareil industriel ne fonctionne pas avec les mêmes structures de coûts, ni les mêmes obligations sociales. Il faut prendre exemple sur l'Espagne : elle est allée très vite, elle a eu un parcours extraordinaire, elle a rattrapé son retard en une génération. En France, on pense beaucoup "réformes", c'est-à-dire des changements par rapport à un système existant, mais pas assez "stratégies", ce qui obligerait à une remise en cause plus en profondeur de notre système. »

Sans engagement politique affirmé, Patrick Combes se définit néanmoins comme « un libéral qui croit aux vertus d'une certaine solidarité. »

On devine une sensibilité à fleur de peau sous le ramage : l'homme est tellement fusionnel avec son entreprise qu'il en deviendrait unidimensionnel. Il ne fait aucun doute pour ses administrateurs français que Patrick Combes mènera son groupe là où il a dit qu'il irait. C'est-à-dire à la deuxième position mondiale, voire la première marche du podium.

« On parle toujours en France de sécurité sociale, sécurité de l'emploi, sécurité ci, sécurité là... »

⁹⁹ Doctorat.

¹⁰⁰ Banque d'affaires.

¹⁰¹ Ambitieux, spécialiste de la haute voltige.

¹⁰² Par exemple, dans les contrats d'échanges de conditions de taux d'intérêt, appelés swaps de taux, la commission d'intermédiation s'établit autour de un huitième centième de pourcentage (0,00125 %), soit un huitième d'un point de base. Le point de base représente un centième de pourcentage (0,01 %).

¹⁰³ Marché à Terme d'Instruments Financiers.

¹⁰⁴ Opérateurs de marché.

¹⁰⁵ Modèle économique.

¹⁰⁶ Un premier trou de 10 millions de francs a été découvert dans la charge Meunier de la Fourmière en 1991. Xavier de la Fourmière est incarcéré en préventive, où il décédera d'un arrêt cardiaque en 1993.

¹⁰⁷ « Les hommes s'engagent en donnant leur parole ».

¹⁰⁸ Dicton boursier, attribué à James de Rothschild au XIX^e siècle en réponse à une question sur « le secret pour gagner de l'argent ? » Réponse : « Acheter quand les prix sont bas et vendre quand ils sont élevés... »

¹⁰⁹ Offre Publique d'Echange, ou rachat d'une entreprise par paiement en actions de l'acquéreur, au lieu du paiement en numéraire (que l'on appelle alors OPA, Offre Publique d'Achat).

¹¹⁰ La survaleur, également appelée « goodwill », ou encore écart d'acquisition, est la différence positive entre le prix effectivement payé pour le rachat d'une entreprise et le montant de ses fonds propres comptables.

¹¹¹ Lorsqu'on rachète une entreprise pour un prix inférieur à ses fonds propres comptables, on dégage un « badwill », qui est l'inverse du « goodwill », ou survaleur, citée plus haut.

¹¹² « Réfléchir au niveau global, agir au niveau local ». C'est la devise stratégique de groupes comme Coca-Cola.

¹¹³ Bourreau de travail.

¹¹⁴ Jean-Marie Descarpentries a été président de CarnaudMetalbox et de Bull. Il est actuellement président directeur général d'Ingénico.

¹¹⁵ Source : consensus JCF Quant/Jacques Chahine Finance.

¹¹⁶ Viel & Cie a porté ses pourcentages de détention à 74,0 % dans CFT et 99,2 % dans Capitol.fr au 30 juin 2003.

¹¹⁷ Sans tenir compte de l'impact de la prise de contrôle éventuelle du courtier en ligne Bourse Direct.

¹¹⁸ Hors fiscalité sur les plus-values latentes.

¹¹⁹ Un trillion représente mille milliards en unités de mesure aux Etats-Unis (1012) : il s'agit ici de trillions « américains ». En France, un trillion est plus important qu'aux Etats-Unis car il représente un million de billions en unités de mesure (1018). Le billion français représente un million de millions d'unités (1012), tandis que le billion américain est équivalent au milliard français (109)... Autrement dit, les transactions annuelles organisées par Viel & Cie s'élèvent à 100 billions de dollars en français, ce qui est équivalent à 100 trillions de dollars en américain, ou encore 100 000 milliards de dollars (1014) en français...