

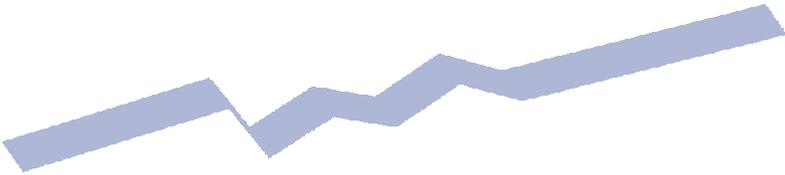


DOCUMENT DE REFERENCE 2007



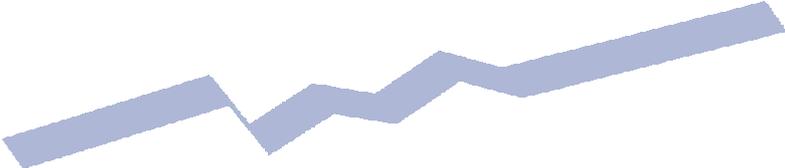
AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent document a été déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2008, conformément à l'article 212-13 de son Règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.



SOMMAIRE

1. CHAPITRE 1 : RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATIONS.....	2
1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	2
1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	2
1.3. RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	3
1.4. TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	4
1.5. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	4
1.6. INFORMATIONS RECENTES	5
1.7. CALENDRIER DE COMMUNICATION FINANCIERE	6
1.8. ACCES A L'INFORMATION FINANCIERE ET DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	6
2. CHAPITRE 2 – RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL.....	7
2.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE.....	7
2.2. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL	11
2.3. DISPOSITIONS RELATIVES AUX EMETTEURS :.....	22
3. CHAPITRE 3 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DU GROUPE	23
3.1. PRESENTATION GENERALE.....	23
3.2. L'ACTIVITE DE BOURSE DIRECT	30
3.3. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE EN 2007 ET 2008.....	46
3.4. LES RATIOS PRUDENTIELS REGLEMENTAIRES ET ASSURANCES	47
3.5. PERSPECTIVES D'AVENIR:.....	48
4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS	49
4.1. INFORMATIONS FINANCIERES CONSOLIDEES SELECTIONNEES	49
4.2. FAITS ET CHIFFRES DE L'EXERCICE 2007	51
4.3. FAITS ET CHIFFRES DU PREMIER TRIMESTRE 2008.....	55
4.4. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2007	56
4.5. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	132
4.6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	132
5. CHAPITRE 5 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	134
5.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION DE BOURSE DIRECT	134
5.2. ACCORD DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT	142
5.3. MEMBRES DU COMITE DE DIRECTION.....	143
5.4. CONVENTIONS REGLEMENTEES	143
6 TABLE DE CONCORDANCE.....	144



1. CHAPITRE 1 : RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATIONS

1.1. Responsable du document de référence

En tant que Président Directeur Général de Bourse Direct, Catherine Nini est responsable de l'information financière et du document de référence. Ses coordonnées sont les suivantes :

Madame Catherine NINI
Bourse Direct
253, Boulevard Péreire
75 017 Paris
Tel : 01 56 88 40 40
Fax : 01 56 43 70 98

1.2. Attestation du responsable du document de référence

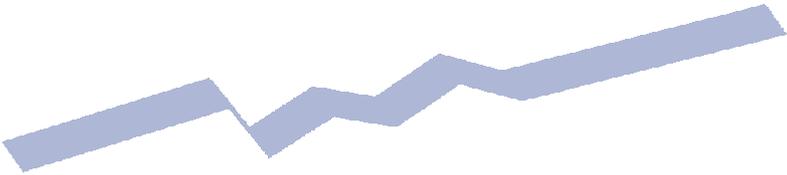
« J'atteste après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet que les informations contenues dans le présent document de référence sont à ma connaissance conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes 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 de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières relatives à l'exercice 2007, présentées dans le document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en page 97 dudit document, qui attirent l'attention du lecteur sur les notes 28 et 16 de l'annexe aux comptes consolidés, relatives aux variations de périmètre au cours de l'exercice et au résultat des activités abandonnées»

Catherine Nini
Président Directeur Général



1.3. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Titulaires	Nomination	Date d'expiration
Monsieur Max-Alain Obadia 62, rue de Versailles 78 150 Le Chesnay <i>Membre de la compagnie régionale de Versailles</i>	Statuts du 23 juillet 1996 (immatriculation 17 septembre 1996) Renouvellement Assemblée Générale du 27 mai 2003	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008
Ernst & Young Audit Tour Ernst & Young Faubourg de l'Arche 92 037 Paris-La Défense <i>Membre de la compagnie régionale de Versailles</i> Représenté par Marc Charles	Assemblée Générale du 2 novembre 1999 Renouvellement Assemblée Générale du 31 mai 2005	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Commissaires aux comptes suppléants

Suppléants	Nomination	Date d'expiration
GVA 105, avenue Raymond Poincaré 75 116 Paris Représentée par Madame Nouchy	Assemblée Générale du 27 mai 2003	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008
Monsieur Fabrice Chaffois Tour Ernst & Young Faubourg de l'Arche 92 037 Paris-La Défense	Assemblée Générale du 31 mai 2005	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

En application de l'article 28 du règlement CE N°809/2004 du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006, le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurant aux pages 87 et 88 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 10 juillet 2007 sous le numéro D.07-703 ; les informations relatives à la gestion et à l'activité du Groupe figurant aux paragraphes 4.2.1 à 4.2.4 inclus de ce même document.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurant aux pages 99 et 100 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 21 décembre 2006 sous le numéro D. 06-1280 ; les informations relatives à la gestion et à l'activité du Groupe figurant aux paragraphes 4.2.1 à 4.2.4 inclus de ce même document.

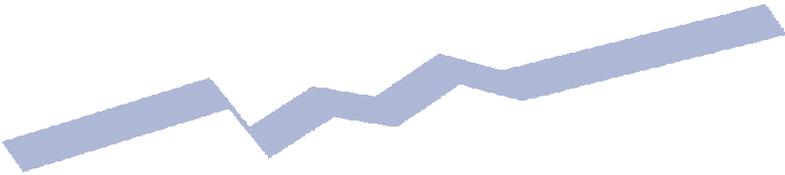
Les chapitres des documents de référence n° D.05-0796 et D.06-1280 non visés ci-dessus sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couverts à un autre endroit du présent document de référence.

1.4. Tableau des honoraires des Commissaires aux Comptes

	<i>Ernst & Young</i>				<i>Max-Alain Obadia</i>			
	<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>		<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	140 000	184 200	100%	100%	47 000	45 000	100%	100%
Emetteur	140 000	126 200	100%	69%	47 000	45 000	100%	100%
Filiales intégrées globalement	30 000	58 000	-	31%	-	-	-	-
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	-	-	-	-	-	-	-	-
Emetteur	-	-	-	-	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	170 000	184 200	100%	100%	47 000	45 000	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (préciser si > 10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	170 000	184 200	100%	100%	47 000	45 000	100%	100%

1.5. Responsable de l'information financière

Madame Catherine NINI
 Bourse Direct
 253, Boulevard Péreire
 75017 Paris
 Tel : 01 56 88 40 40
 Fax : 01 56 43 70 98



1.6. Informations récentes

1.6.1 Communiqué de presse d'information sur le chiffre d'affaires de la société Bourse Direct au premier trimestre 2008¹

<p>Bourse Direct - Chiffre d'affaires* du premier trimestre 2008 : 8,0 millions d'euros Part de marché sur le secteur de la bourse ligne en progression, à près de 12%</p>
--

Dans un contexte de marché perturbé, Bourse Direct enregistre au premier trimestre 2008 un chiffre d'affaires* de 8,0 millions d'euros, en baisse de 3,6% par rapport au premier trimestre 2007.

Depuis le début de l'année, Bourse Direct affiche de très bonnes performances commerciales. Alors que le nombre de transactions exécutées du secteur de la bourse en ligne s'inscrit en baisse de 18,8 % par rapport au premier trimestre 2007, le nombre d'ordres exécutés de Bourse Direct a connu une progression de 14,4% et s'établit à près de 345 000.

Ainsi la part de marché² de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne s'établit à 11,73 % au 31 mars 2008, contre 10,52 % au 31 décembre 2007, et 8,46 % au premier trimestre 2007 à périmètre constant.

De même, avec plus de 37 000 comptes au 31 mars 2008, en hausse de 18,8 % en rythme annuel, Bourse Direct, premier acteur indépendant de la bourse en ligne en France, poursuit sa croissance avec une offre tarifaire très compétitive et une gamme de produits et services adaptés aux besoins de sa clientèle.

Expert des marchés boursiers, Bourse Direct dispose d'une plate-forme complète de services et de produits financiers traités sur Internet : actions françaises et étrangères, produits dérivés, OPCVM, assurance-vie, outils innovants à la pointe de la technologie.

* Le chiffre d'affaires correspond aux commissions de courtage perçues ainsi qu'aux autres produits d'exploitation bancaire.

A propos de la société Bourse Direct

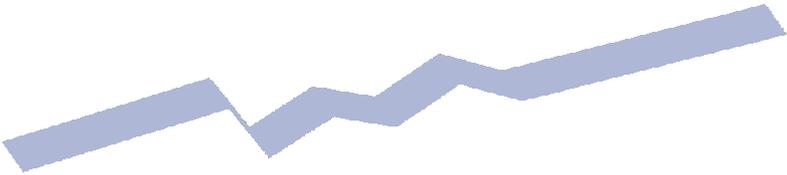
Leader français indépendant de la bourse sur Internet Bourse Direct intègre tous les métiers du courtage en ligne, de la transaction boursière aux services de back office et d'exécution.

L'action Bourse Direct (codes : FR0000074254, BSD) est cotée sur le compartiment C de l'Eurolist d'Euronext.

Retrouvez l'ensemble de la communication financière sur www.boursedirect.fr, rubrique Corporate.

¹ Données non auditées

² Données ACSEL



1.7. Calendrier de communication financière

Le calendrier de communication financière est disponible sur le site Internet de la société à l'adresse suivante : www.boursedirect.com.

Le calendrier prévisionnel pour l'année 2008 est le suivant :

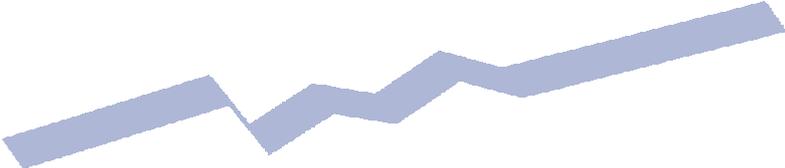
30 mai 2008	Assemblée Générale des Actionnaires
17 juillet 2008	Communiqué du chiffre d'affaires du 2ème trimestre 2008
21 août 2008	Communiqué des résultats du 1er semestre 2008
29 août 2008	Publication du rapport financier semestriel
30 octobre 2008	Communiqué du chiffre d'affaires du 3ème trimestre 2008

1.8. Accès à l'information financière et documents accessibles au public

Des informations financières relatives à la société Bourse Direct sont également disponibles sur le site Internet de la société sous la rubrique « Corporate » à l'adresse suivante : www.boursedirect.com.

Pour la société et ses filiales, l'ensemble des documents, ou copie de ces documents, listés ci-dessous peuvent, lorsqu'ils sont accessibles au public, être consultés, pendant la durée de validité du document d'enregistrement auprès du Service juridique situé au siège social de Bourse Direct (253, Boulevard Péreire 75017 Paris) et le cas échéant également sur Internet (www.boursedirect.com) :

- l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement,
- les informations financières historiques de l'émetteur.



2. CHAPITRE 2 – RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL

2.1. Renseignements de caractère général concernant la société

2.1.1 Dénomination sociale

Bourse Direct

2.1.2 Siège social

253 Boulevard Pereire – 75017 Paris

2.1.3 Forme juridique

Société Anonyme de droit français à conseil d'administration régie par le Code de Commerce (ancienne loi n°66-537 du 24 juillet 1966) et le décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

2.1.4 Date de constitution et durée de la société

La durée de la société est fixée à 99 ans à compter de sa date d'immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, soit jusqu'au 17 septembre 2095, sauf les cas de dissolution anticipée ou prorogation décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

2.1.5 Registre du Commerce et des sociétés

La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 408 790 608. Le code APE de la société est le 671C.

2.1.6 Exercice social

L'exercice social commence le 1^{er} janvier de chaque année pour se terminer le 31 décembre de la même année.

2.1.7 Objet social

La société a pour objet principal, aussi bien en France qu'en tous pays, la mise en œuvre de prestations de services et de produits relevant du secteur financier et plus particulièrement la transmission d'ordres de Bourse par tous moyens techniques, notamment télématiques et informatiques ainsi que la présentation de sa clientèle aux banques et établissements financiers.

Plus généralement, la société peut procéder à toutes opérations industrielles, commerciales et financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes.

La présentation de l'objet social figure à l'article 2 des statuts de la société.

2.1.8 Consultation des documents juridiques

Les statuts, procès-verbaux des Assemblées Générales et autres documents sociaux peuvent être consultés au siège social de la société.

2.1.9 Répartition des bénéfices – Paiement des dividendes et acomptes (articles 23 et 24 des statuts)

Sur les bénéfices de l'exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cesse d'être obligatoire lorsque ce fonds a atteint le dixième du capital social, mais qui reprend son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte,
- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.



Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être réparti aux actionnaires à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou reporté à nouveau.

L'Assemblée Générale peut, en outre, décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition. En ce cas, la résolution indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Le paiement des dividendes est effectué à la date et aux lieux fixés par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le conseil d'administration, dans un délai maximal de 9 mois après la clôture de l'exercice.

Le conseil d'administration peut, avant l'approbation des comptes de l'exercice, mettre en distribution un ou plusieurs acomptes sur les dividendes, dans les conditions fixées par la loi.

L'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes mis en distribution, une option entre un paiement en numéraire et un paiement en actions.

Tous les dividendes qui n'ont pas été perçus dans les cinq années, à partir de la date de leur mise en paiement sont prescrits conformément à la loi.

2.1.10 Assemblées Générales (articles 18 à 20 des statuts)

La convocation, la tenue et le vote en Assemblées Générales s'effectuent conformément à la loi.

2.1.11 Titres au porteur identifiables (article 10 des statuts)

La société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions attachées à ces titres ; à la demande de la société, les informations visées ci-dessus pourront être limitées aux personnes détenant un nombre de titres fixé par cette dernière.

2.1.12 Franchissement de seuils de participation (article 11 des statuts)

Outre les seuils légaux, les statuts de la société prévoient, en vertu de l'ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004, que toute personne, physique ou morale, qui vient à détenir, de quelque manière que ce soit, au sens de l'article L. 233-7 du Code de Commerce, une fraction égale à 0,5% des droits de vote ou tout multiple de ce pourcentage, doit informer la société du nombre total des actions qu'elle possède, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social dans le délai de 5 jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

Cette information est également faite, dans les mêmes délais lorsque la participation au capital devient inférieure à ce seuil.

En cas de non-respect de ces obligations supplémentaires d'information et à la demande d'un ou plusieurs actionnaires détenant cinq pour cent (5%) au moins du capital, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, sont immédiatement privées du droit de vote jusqu'à l'expiration du délai de trois mois suivant la date de régularisation de la notification.

Au cours de l'année 2005, les informations de franchissements de seuil suivantes ont été déclarées :

Par courrier du 23 décembre 2005, la société Capitol (renommée E-VIEL), sise 253 boulevard Péreire – 75 017 Paris, contrôlée au plus haut niveau par Monsieur Patrick Combes, a déclaré avoir franchi en baisse le seuil des 2/3 du capital et des droits de vote, et détenir à cette date 26 621 569 actions Bourse Direct et autant de droits de vote, soit 53,61% du capital et 53,71% des droits de vote.

Ce franchissement de seuil résulte de l'augmentation de capital liée à la fusion absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS Bourse Direct.

Par courrier du 28 décembre 2005, Monsieur Jean-Luc Jancel (demeurant au 5 chemin des petites montées - 78 117 Chateaufort) a déclaré avoir franchi en hausse le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 3 796 575 actions et autant de droits de vote, ce qui représente 7,64% du capital et 7,66% des droits de vote.



Ce franchissement de seuil résulte de l'augmentation de capital liée à la fusion absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS par Bourse Direct.

Par courrier du 28 décembre 2005, Monsieur Gérard Buisson (demeurant au 3 rue de Maincourt - 78 720 Dampierre en Yvelines) a déclaré avoir franchi en hausse le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 3 799 920 actions et autant de droits de vote, ce qui représente 7,65% du capital et 7,66% des droits de vote.

Ce franchissement de seuil résulte de l'augmentation de capital liée à la fusion absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS par Bourse Direct.

Par courrier du 28 décembre 2005, Monsieur Patrick Buisson (demeurant au moulin de pluviers – 61 170 Bures) a déclaré avoir franchi en hausse le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 3 798 805 actions et autant de droits de vote, ce qui représente 7,65% du capital et 7,66% des droits de vote. Ce franchissement de seuil résulte de l'augmentation de capital liée à la fusion absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS par Bourse Direct.

Par courrier du 28 décembre 2005, Monsieur Gérard Meunier (demeurant au 145 rue de Verdun – 92 150 Suresnes) a déclaré avoir franchi en hausse le seuil de 0,5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 1 065 940 actions et autant de droits de vote, ce qui représente 2,15% du capital et 2,15% des droits de vote.

Ce franchissement de seuil résulte de l'augmentation de capital liée à la fusion absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS par Bourse Direct.

Au cours de l'année 2006, les informations de franchissements de seuil suivantes ont été déclarées :

Par courrier du 22 mai 2006 reçu le jour même, la société Tocqueville Finance S.A. (sise au 8 rue Lamennais - 75 008 Paris) a déclaré avoir franchi en baisse, le 29 décembre 2005, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 1 836 071 actions et autant de droits de vote, ce qui représente 3,70 % du capital et des droits de vote de la société. Ce franchissement de seuil résulte de l'augmentation de capital liée à la fusion absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS par Bourse Direct.

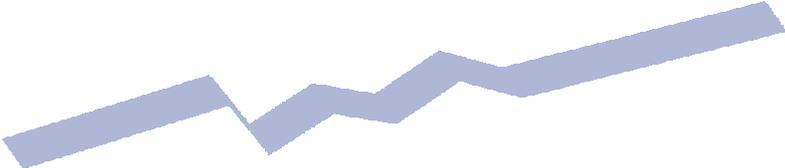
Par courrier du 20 novembre 2006, la société anonyme CFD (anciennement Compagnie Financière de Deauville, sise au 29 avenue Foch 75 008 Paris) a déclaré que le 15 novembre 2006, suite à la cession de ses actions Bourse Direct sur le marché et par transaction réalisée hors marché, elle avait franchi en baisse le seuil de 5% du capital et des droits de vote de cette société, et ne détenait à cette date plus aucune action Bourse Direct.

Par courrier du 22 novembre 2006, la Société Suisse d'Assurances Générales sur la Vie Humaines, SSAGVH (sise au 86, boulevard Haussmann – 75 380 Paris Cedex 8), contrôlée au plus haut niveau par la société Swiss Life Holding, a déclaré que suite à des acquisitions de titres Bourse Direct sur le marché, elle avait franchi en date du 16 novembre le seuil des 5% du capital et des droits de vote de la dite société, et détenir à cette date 3 277 142 actions et autant de droits de vote, soit 5,99% du capital et des droits de vote.

Par courrier du 23 novembre 2006, Monsieur Gérard Buisson a déclaré avoir franchi en baisse, suite à une cession d'actions sur le marché, le seuil des 5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 2 563 754 actions et autant de droits de vote de la dite société, soit 4,68% du capital et des droits de vote.

Par courrier du 23 novembre 2006 reçu le jour même, la société Tocqueville Finance S.A. (sise au 8 rue Lamennais – 75 008 Paris) a déclaré avoir franchi en hausse, suite à des acquisitions d'actions sur le marché, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 3 200 233 actions et autant de droit de vote, ce qui représente 5,85% du capital et des droits de vote de la société.

Par courrier du 27 novembre 2006, Monsieur Patrick Buisson a déclaré avoir franchi en baisse, suite à une cession d'actions sur le marché, le seuil des 5% du capital et des droits de vote de la société Bourse Direct, et détenir à cette date 1 555 850 actions et autant de droits de vote de la dite société, soit 4,67% du capital et des droits de vote.



Au cours de l'année 2007, les informations de franchissements de seuil suivantes ont été déclarées :

Par courrier du 3 octobre 2007, M. Jean-Luc Jancel a déclaré avoir franchi en baisse, le 26 septembre 2007, par suite d'une cession d'actions sur le marché, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de Bourse Direct et détenir 1 865 432 actions Bourse Direct représentant autant de droits de vote, soit 4,28% du capital et des droits de vote de la société.

2.1.13 Achat par la société de ses propres actions

1. Objectifs du programme et utilisation des titres rachetés

L'Assemblée Générale Mixte du 30 mai 2007 a approuvé un programme de rachat par la société de ses propres actions. Les actions acquises dans le cadre de cette autorisation pourront être :

- Achetées et revendues en fonction des situations de marché d'actions de la société,
- Attribuées à des salariés dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, ou remises au titre de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières ouvrant droit à l'attribution d'actions de la société,
- Annulées conformément à la 5ème résolution votée lors de l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007,
- Remises en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le cadre de la réglementation boursière.

2. Actions propres acquises

La société Bourse Direct ne détenait au 31 décembre 2007 aucune de ses propres actions, et n'en a détenu aucune au cours de l'exercice 2007.

Aucune action propre n'est détenue à la date de dépôt du présent document.

2.1.14 Attribution d'actions gratuites

L'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a autorisé le Conseil d'administration à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, à son choix, soit d'actions gratuites existantes (autres que des actions de préférence) de la Société provenant d'achats effectués préalablement dans les conditions prévues par les dispositions légales, soit d'actions gratuites à émettre (autres que des actions de préférence) de la Société au bénéfice de membres du personnel salarié et/ou de dirigeants et mandataires sociaux de la Société ou de société ou groupement qui lui sont liés, dans la mesure de 1,5% du capital de la Société, pour une durée maximale de 26 mois.

2.1.15 Attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions

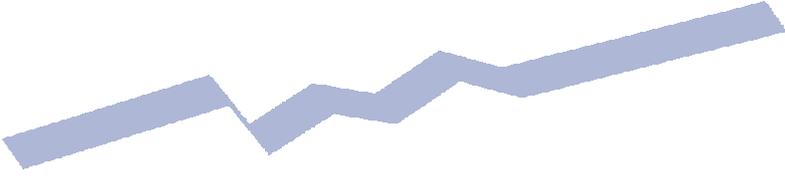
L'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a autorisé le Conseil d'administration à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, d'options donnant droit à l'achat d'actions existantes provenant de rachats effectués par la Société ou à la souscription d'actions nouvelles à émettre à titre d'augmentation de son capital, au bénéfice de membres du personnel salarié et/ou de dirigeants et mandataires sociaux de la Société ou de société ou groupement qui lui sont liés, dans la mesure de 1,5% du capital de la Société, pour une durée maximale de 26 mois.

2.1.16 Droit de vote

Chaque action de la société donne droit à un droit de vote conformément aux dispositions légales en la matière, à l'exception des actions d'autocontrôle ou des actions éventuellement privées du droit de vote.

Les statuts de la société ne prévoient pas de droit de vote double.

Au cours de l'exercice 2007, la Société n'a détenu aucun titre d'autocontrôle ; par ailleurs, aucune action n'est privée de droit de vote.



2.1.17 Relations avec l'actionnaire majoritaire

Les décisions du conseil d'administration sont prises dans l'intérêt de la société Bourse direct par ses administrateurs (dont certains émanent du groupe de l'actionnaire majoritaire) mais en toute indépendance. Par ailleurs, jusqu'en novembre 2006, un administrateur indépendant était membre du conseil et devrait être remplacé. Enfin, certains administrateurs non liés au groupe de l'actionnaire majoritaire possèdent ensemble 7.52 % du capital social (sans qu'il y ait d'action de concert à la connaissance de la société) et y exercent des fonctions dirigeantes.

2.2. Renseignements à caractère général concernant le capital social

2.2.1. Capital social

Le montant du capital de Bourse Direct est, au 30 avril 2008, de 13 908 845,75 euros, composé de 55 635 383 actions de 0,25 euro de nominal, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

2.2.2. Capital autorisé non émis

Aux termes de la septième résolution, l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a délégué au Conseil d'administration pour une durée de 26 mois, la compétence d'émettre des actions et/ou toutes valeurs mobilières et/ou titres donnant accès ou pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, ou donnant accès à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription. Cette augmentation de capital est limitée à un montant nominal de 3 millions d'euros.

Aux termes de la huitième résolution, l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a délégué au Conseil d'administration le pouvoir d'augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves pour une durée courant jusqu'à l'assemblée générale appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Cette augmentation de capital est limitée à un montant nominal de 3 millions d'euros.

Aux termes de la dixième résolution, l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a donné pouvoir au Conseil d'administration d'attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société à ses collaborateurs ou de groupements ou sociétés qui lui sont liés, dans la limite de 1,5 % du capital social, pendant une durée de 38 mois.

Aux termes de la onzième résolution, l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a donné pouvoir au Conseil d'administration d'attribuer des actions gratuites de la Société nouvelles ou existantes à ses collaborateurs ou aux groupements ou sociétés qui lui sont liés, dans la limite de 1,5 % du capital social, pendant une durée de 38 mois.

Aux termes de la douzième résolution, l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a délégué au Conseil d'administration la compétence d'émettre des bons de souscription d'actions de la Société attribués gratuitement aux actionnaires, en période d'offre publique, pendant une durée de 18 mois. L'augmentation de capital résultant de l'exercice de ces bons est limitée à un montant nominal maximum de 10 millions d'euros.

Aux termes de la quatorzième résolution, l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a délégué au Conseil d'administration la compétence d'émettre des bons de souscription d'actions avec maintien du droit de préférence des actionnaires, permettant de souscrire à une ou plusieurs actions de la Société, pendant une durée de 26 mois. L'augmentation de capital résultant de l'exercice de ces bons est limitée à un montant nominal maximum de 30 millions d'euros.

Aux termes de la septième résolution, l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a délégué au Conseil d'administration pour une durée de 26 mois, la compétence d'émettre des actions et/ou toutes valeurs mobilières et/ou titres donnant accès ou pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, ou donnant accès à l'attribution de titres de créance, avec maintien du droit préférentiel de souscription. Cette augmentation de capital est limitée à un montant nominal de 2 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous indique les augmentations de capital réalisées en vertu des autorisations des assemblées générales du 30 mai 2007, ainsi que le solde du capital autorisé non émis.

<i>Type de Délégation</i>	<i>AGO</i>	<i>Echéance</i>	<i>Montant autorisé</i>	<i>Augmentation en 2007</i>	<i>Autorisation résiduelle</i>
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS)	30/05/2007	26 mois	3 000 000		3 000 000
Augmentation de capital (incorporation de réserves)	30/05/2007	12 mois	3 000 000		3 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription d'actions)	30/05/2007	38 mois	208 633		208 633
Augmentation de capital (attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer)	30/05/2007	26 mois	208 633		208 633
Augmentation de capital (attribution de bons de souscription d'action aux actionnaires existants en cas d'offre publique)	30/05/2007	18 mois	10 000 000		10 000 000
Augmentation de capital (émission de bons de souscription d'actions)	30/05/2007	26 mois	30 000 000		30 000 000

2.2.3. Capital potentiel

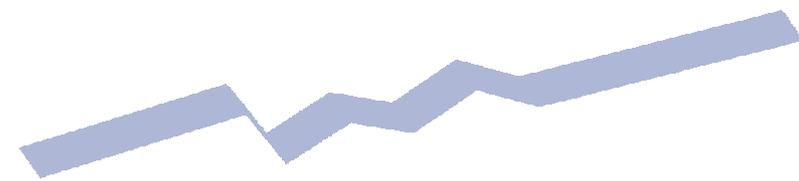
2.2.3.1. Options de souscription d'actions

Il existe, au 30 avril 2008, 230 450 options de souscription d'actions, dont les caractéristiques sont décrites plus bas.

Conformément aux dispositions de l'article L 225-184 du Code de commerce et de l'article 174-20 du décret du 23 mars 1967 nous vous rappelons les caractéristiques des plans de souscription d'actions mis en place en 1999 et 2001 pour les salariés de la société. Au cours de l'exercice 2006, 1 750 options ont été exercées. En décembre 2006 aucune option n'a été exercée. Depuis le 1^{er} janvier 2007, aucune option n'a été exercée.

Les mandataires sociaux ne sont pas concernés par ces plans d'options de souscription d'actions.

Les caractéristiques des plans sont les suivantes :



Nature du plan (En euros)	Plan de souscription 1999	
	Date de l'Assemblée Générale	24-sept-99
Date des premières attributions au titre du plan	09-nov-99	
Date de départ d'exercice des options	09-nov-02	
Date d'expiration de la période de levée d'options	09-nov-09	
Date des attributions au titre du plan	9 nov. 1999	13-mars-00
Prix de souscription par action	5,605 euros	15,55 euros
Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier	27 200	-
Nombre d'options attribuées aux membres du comité exécutif au cours de la période		-
Nombre d'options attribuées au cours de la période		-
Dont des options attribuées aux membres du comité exécutif au cours de la période		-
Nombre d'options annulées au cours de la période		-
Dont des d'options des membres du comité exécutif annulées au cours de la période		-
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	27 200	-
Nombre de personnes concernées	5	-

Etant donné que la valeur nominale de l'action de Bourse Direct SA a été divisée par deux au cours de l'exercice 2000, le prix de souscription est divisé par deux ; de même, le nombre total d'options attribuées est multiplié par deux. Les dix premiers attributaires salariés représentent 27 200 options au titre au plan de souscription 1999.

Nature du plan (En euros)	Plan de souscription 2001			
	Date de l'Assemblée Générale	17-janv-01		
Date des premières attributions au titre du plan	18-janv-01			
Date de départ d'exercice des options	18-janv-04			
Date d'expiration de la période de levée d'options	18-janv-11			
Date des attributions au titre du plan	18 janv. 2001	02-avr-01	8 janv.2002	27-mai-02
Prix de souscription par action	4,2 euros	2,85 euros	2,1 euros	2,1 euros
Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier	19 000	55 000	129 250	
Nombre d'options attribuées au cours de la période				
Dont le nombre d'options attribuées aux membres du comité de direction au cours de la période				
Nombre d'options annulées au cours de la période				
Dont le nombre d'options des membres du comité de direction annulées au cours de la période				
Nombre d'options exercées au cours de la période				
Dont le nombre d'options des membres du comité de direction exercées au cours de la période				
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	19 000	55 000	129 250	-
Nombre de personnes concernées	3	17	14	-

Les dix premiers attributaires salariés représentent 131 500 options au titre du plan de souscription 2001 ; aucune option n'a été exercée en 2007



2.2.3.2. Attribution d'actions gratuites

Le conseil d'administration du 6 septembre 2006 a décidé l'octroi d'actions gratuites à certains salariés du Groupe. Ces actions gratuites sont attribuables dans un délai minimum de 4 ans à compter de la date d'octroi, et sont assorties d'une durée de conservation minimale de 2 ans à compter de leur attribution. Les caractéristiques du plan d'attribution sont les suivantes :

Nature du plan (En euros)	Plan d'attribution 2006
Date de l'Assemblée Générale	23-déc-05
Date des premières attributions au titre du plan	06-sept-06
Nombre total d'actions gratuites attribuées	320 000
Date de départ d'attribution des actions	06-sept-10
Date de fin d'indisponibilité des actions	06-sept-12
Date des attributions au titre du plan	06-sept-06
Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 ^{er} janvier	320 000
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au cours de la période	-
Nombre d'actions attribuées au cours de la période	-
Nombre d'actions annulées au cours de la période	-
Dont des d'actions des mandataires sociaux annulées au cours de la période	-
Nombre d'actions gratuites en circulation au 31 décembre	320 000
Nombre de personnes concernées	3

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-184 et L. 225-197-4 du Code de commerce, nous avons l'honneur de vous rendre compte des opérations réalisées en vertu des dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 dudit Code relatives aux options d'achat et de souscription d'actions et en vertu des articles L. 225-197-1 et suivants dudit Code relatives aux actions gratuites.

Il n'a pas été consenti d'options ni d'actions gratuites durant l'année à aucun des mandataires sociaux de la Société à raison des mandats et fonctions qu'ils y exercent, ni par la Société, ni par les Sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L.225-180 du Code de commerce, ni par les Sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

Nous vous informons que les mandataires sociaux de la Société n'ont levé aucune option au cours de l'exercice écoulé.

Enfin, la Société ou les Sociétés ou groupements qui lui sont liés n'ont consenti aucune option aux salariés de la Société.

2.2.3.3. Attribution d'actions gratuites

Au terme de sa cinquième résolution, l'assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a autorisé un programme de rachat d'actions. Ce programme n'a pas été mis en place par le Conseil d'administration.

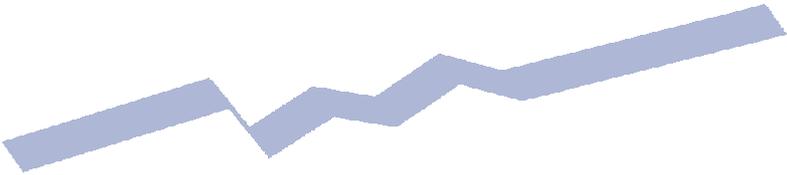
Au terme de sa sixième résolution, l'assemblée générale mixte du 30 mai 2007 a autorisé le conseil d'administration, à réduire le capital social, dans la limite d'un montant maximum de 5 % du capital social par voie d'annulation des actions propres détenues en application de l'autorisation nommée précédemment.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au conseil d'administration à l'effet de procéder à ladite réduction de capital. Cette autorisation a été donnée au conseil d'administration pour une période expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2007.

Cette autorisation n'a pas été utilisée par le Conseil d'administration.

2.2.4. Effet dilutif potentiel

Ces instruments pourraient donner lieu à la création de 550 450 actions nouvelles au 30 avril 2008 sur un nombre total d'actions de 55 635 383 soit 0,99% du nombre d'actions actuelles.



2.2.5. Titres de la société détenus par la société dans le cadre de la tenue de marché

Bourse Direct n'a pas conclu de convention de tenue de marché au cours de l'année 2007.

2.2.6. Titres non représentatifs du capital

Il n'existe aucun autre titre non représentatif du capital social.

2.2.7. Nantissements, garanties et sûreté des actions

Néant.

2.2.8. Pacte d'actionnaires

Néant.

2.2.9. Evolution du capital social et de la structure juridique de la société sur 5 ans

Au cours des derniers exercices, le capital social a évolué de la sorte :

Dates	Opérations	Nominal	Montant de l'opération en euros	Dont prime d'émission	Capital social cumulé	Nombre d'actions cumulées	Nombre d'actions créées
19.11.01	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	21 831	250 620	2 021 831	8 087 324	87 324
27.12.01	Augmentation de capital réservée en numéraire	0,25 euro	1 500 000	1 312 500	2 209 331	8 837 324	750 000
17.03.03	Augmentation de capital réservée en numéraire	0,25 euro	2 340 000	1 890 000	2 659 331	10 637 324	1 800 000
30.01.04	Augmentation de capital par appel public à l'épargne	0,25 euro	3 971 262	3 262 108	3 368 485	13 473 940	2 836 616
5.05.04	Augmentation du capital par apport en nature	0,25 euro	4 520 555	1 152 070	6 736 970	26 947 880	13 473 940
21.12.04	Augmentation de capital par appel public à l'épargne (ABSA)	0,25 euro	5 989 417	4 492 313	8 234 074	32 936 297	5 988 417
23.12.05	Augmentation de capital liée à la fusion avec Compagnie Financière ABS	0,25 euro	5 856 395	1 675 145	12 415 324	49 661 297	16 725 000
01.03.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	5 410	4 283	12 416 451	49 665 805	4 508
09.03.06	Augmentation de capital en numéraire par levée d'option de souscription	0,25 euro	3 675	3 238	12 416 889	49 667 555	1 750
31.03.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	21 979	17 400	12 421 468	49 685 871	18 316
07.06.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	2 815	2 229	12 422 054	49 688 217	2 346
16.06.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	5 469 212	4 329 793	13 561 473	54 245 894	4 557 677
30.06.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	600 000	475 000	13 686 473	54 745 894	500 000
02.10.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	2 596	2 055	13 687 014	54 748 057	2 163
15.10.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	2 436	1 929	13 687 522	54 750 087	2 030
16.10.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	442 092	349 990	13 779 624	55 118 497	368 410
31.12.06	Augmentation de capital par exercice de BSA	0,25 euro	620 263	491 042	13 908 846	55 635 383	516 886

2.2.10. Répartition du capital et des droits de vote

2.2.10.1. Répartition du capital et des droits de vote

Selon l'étude sur les titres au porteur identifiables réalisée en mars 2006, Bourse Direct disposait à cette date d'une base de 6 608 actionnaires dont les principaux sont détaillés ci-après.

Actionnariat	Situation au 31/12/2007		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
E-Viel	36 655 857	65,89%	65,89%
Tocqueville	5 382 580	9,67%	9,67%
Swiss Life	3 400 480	6,11%	6,11%
Jean-Luc Jancel	1 865 432	3,35%	3,35%
Patrick Buisson	1 555 850	2,80%	2,80%
Gérard Buisson	761 244	1,37%	1,37%
Public	6 013 940	10,81%	10,81%
TOTAL	55 635 383	100%	100%

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autres actionnaires détenant directement, indirectement ou de concert, 0,5% ou plus du capital ou des droits de vote.

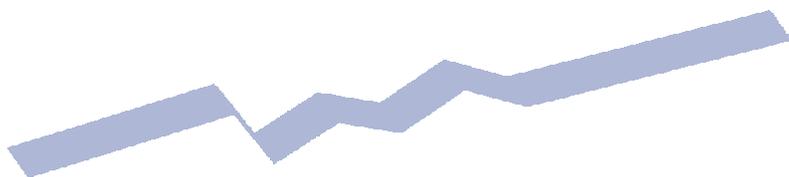
A la connaissance de la société, il n'y a pas eu de franchissement de seuils à la hausse ou à la baisse au cours des exercices 2006 ou 2007, autre que ceux apparaissant en lecture directe dans le tableau ci-dessus et détaillés au paragraphe 2.1.12.

Aucun autre mouvement significatif n'est à signaler.

A la connaissance de la société, il n'y a aucune action de concert.

2.2.10.2. Evolution de l'actionnariat des trois dernières années (source : documents de référence)

Actionnariat	Situation au 31/12/2005			Situation au 31/12/2006			Situation au 31/12/2007			Situation au 30/04/2008		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
E-VIEL	26 785 574	53,94%	53,94%	34 485 695	61,99%	61,99%	36 655 857	65,89%	65,89%	36 655 857	65,89%	65,89%
Jean Luc Jancel	3 796 575	7,64%	7,64%	3 741 670	6,73%	6,73%	1 865 432	3,35%	3,35%	1 865 432	3,35%	3,35%
Gérard Buisson	3 799 920	7,65%	7,65%	1 061 244	1,91%	1,91%	761 244	1,37%	1,37%	761 244	1,37%	1,37%
Patrick Buisson	3 798 805	7,65%	7,65%	1 555 850	2,80%	2,80%	1 555 850	2,80%	2,80%	1 555 850	2,80%	2,80%
Compagnie Financière de Deauville	2 834 918	5,71%	5,71%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tocqueville	1 861 414	3,75%	3,75%	3 200 233	5,75%	5,75%	5 382 580	9,67%	9,67%	5 382 580	9,67%	9,67%
Gérard Meunier	1 065 940	2,15%	2,15%	373 184	0,67%	0,67%	-	-	-	-	-	-
Michel Godard	710 486	1,43%	1,43%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Swiss Life	-	-	-	3 292 142	5,92%	5,92%	3 400 480	6,11%	6,11%	3 400 480	6,11%	6,11%
Financière de l'Echiquier	503 903	1,01%	1,01%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Omnicom	462 316	0,93%	0,93%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (public...)	4 041 446	8,14%	8,14%	7 925 365	14,25%	14,25%	6 013 940	10,81%	10,81%	6 013 940	10,81%	10,81%
TOTAL	49 661 297	100%	100%	55 635 383	100%	100%	55 635 383	100%	100%	55 635 383	100%	100%



NB : le nombre d'actions précisé est celui connu par la société au 30 avril 2008

2.2.11. Opérations effectuées par les mandataires sociaux sur les titres Bourse Direct

2.2.11.1. Opérations effectuées au cours de l'exercice 2007

Monsieur Jean-Luc Jancel, Directeur général délégué et administrateur, a effectué les déclarations de cession suivantes :

Date d'opération	Prix de vente moyen	Nombre d'actions cédées	Montant de l'opération
01/06/2007	2,15	7 075	15 246,55
04/06/2007	2,17	3 515	7 627,55
22/06/2007	2,11	3 500	7 385,00
03/08/2007	2,00	3 750	7 500,00
09/08/2007	2,00	4 024	8 048,24
24/08/2007	2,10	3 620	7 602,00
14/09/2007	2,17	24 144	52 352,15
19/09/2007	2,25	3 390	7 627,50
26/09/2007	2,25	1 300 000	2 925 000,00
28/09/2007	2,25	441 467	993 300,75
08/10/2007	2,37	30 042	71 200,00
10/10/2007	2,40	10 000	24 000,00
12/10/2007	2,54	45 000	114 300,00
28/11/2007	2,40	20	48,00
29/11/2007	2,40	4 980	11 952,00
		1 884 527	4 253 189,74

Monsieur Gérard Meunier, Directeur général délégué et administrateur a effectué les déclarations de cession suivantes :

Date d'opération	Prix de vente moyen	Nombre d'actions cédées	Montant de l'opération
22/01/2007	2,25	3 800	8 550,00
01/06/2007	2,15	4 000	8 600,00
04/06/2007	2,14	4 000	8 560,00
05/06/2007	2,11	3 500	7 385,00
06/06/2007	2,11	6 372	13 444,92
07/06/2007	2,10	4 000	8 400,00
08/06/2007	2,10	4 000	8 400,00
24/07/2007	2,07	4 000	8 280,00
14/09/2007	2,19	2 685	5 891,00
18/09/2007	2,22	3 447	7 652,34
19/09/2007	2,20	100 000	220 000,00
		139 804	305 163,26

Monsieur Gérard Buisson, Directeur adjoint développement et projet et administrateur, a déclaré le 19 septembre 2007 avoir vendu sur le marché, 300 000 titres Bourse Direct au prix unitaire de 2,20 euros, pour un montant total de 660 000 euros.

La société E-VIEL, administrateur, a déclaré avoir effectué les opérations d'acquisition suivantes :

Date d'opération	Prix de vente moyen	Nombre d'actions cédées	Montant de l'opération
24/08/2007	2,08	10 000	20 768,50
27/08/2007	2,08	14 500	30 150,00
28/08/2007	2,25	455 955	1 025 366,75
29/08/2007	2,00	3 630	7 264,00
31/08/2007	2,00	773	1 546,45
03/09/2007	2,08	200	398,00
04/09/2007	2,00	1 446	2 887,54
05/09/2007	2,03	1 500	3 050,00
06/09/2007	2,08	1 000	2 030,00
11/09/2007	2,08	3 942	8 041,68
13/09/2007	2,08	700	1 421,00
14/09/2007	2,08	40 000	86 400,00
17/09/2007	2,08	15 000	32 400,00
18/09/2007	2,08	21 500	47 085,00
19/09/2007	2,20	517 000	1 138 080,00
20/09/2007	2,24	3 000	6 710,00
21/09/2007	2,24	8 000	17 923,00
24/09/2007	2,08	9 515	21 218,45
25/09/2007	2,08	1 600	3 600,00
26/09/2007	2,25	1 019 079	2 291 401,43
01/10/2007	2,08	1 922	4 324,50
02/10/2007	2,08	14 164	32 435,56
03/10/2007	2,08	20 877	48 017,10
05/10/2007	2,08	1 078	2 457,84
		2 166 381	4 834 976,80

2.2.11.2. Opérations effectuées au cours de l'exercice 2008

Néant.

2.2.12. Engagement de conservation

Néant.

2.2.13. Nantissement d'actions de la société Bourse direct et de ses filiales inscrites au nominatif pur

Néant.

2.2.14. Bourse Direct est une société filiale du Groupe VIEL

Le capital de Bourse Direct est détenu, au 31 décembre 2007, à hauteur de 65,89 % par E-VIEL, société anonyme détenue à 100% par VIEL & Cie, société financière et d'investissement cotée sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris.





VIEL & Cie contrôle deux sociétés cotées spécialisées dans l'intermédiation financière, Compagnie Financière Tradition, présente dans 26 pays, un des leaders mondiaux de l'intermédiation professionnelle et Bourse Direct, intervenant dans le domaine de la bourse sur Internet en France, ainsi qu'un pôle de gestion et de banque privée au travers de la société Arpège Finances et d'une participation de 40% dans SwissLife Banque.

2.2.15. Dividendes

La société n'a versé aucun dividende au cours des trois derniers exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006. La société n'envisage pas de verser de dividende dans les prochaines années afin de renforcer ses capitaux propres et réinvestir dans le cadre de son développement.

2.2.16. Marché des instruments financiers de l'émetteur

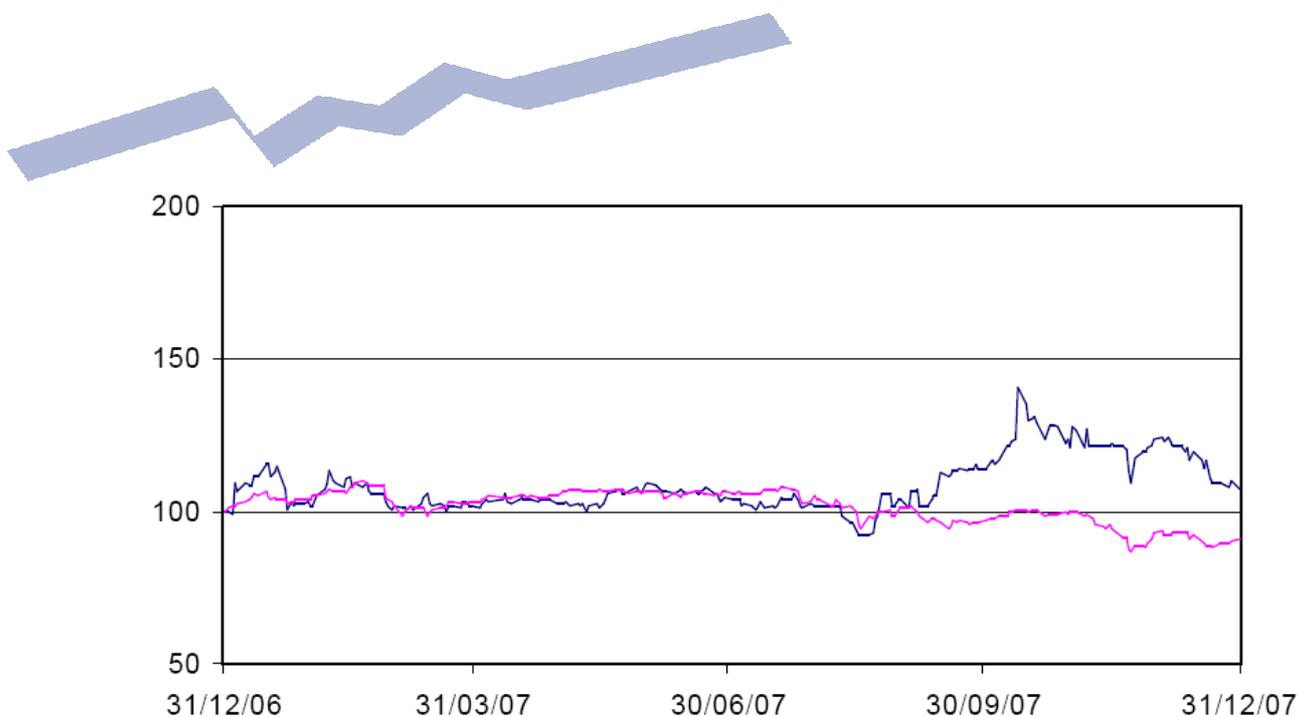
Bourse Direct est coté depuis le 10 novembre 1999 au Nouveau Marché de la Bourse de Paris (Code ISIN : FR 0000074254 ; code RIC : BDRP.LN). Le titre est intégré dans la composition de l'indice IT.CAC. Le 6 juin 2000, le nominal de Bourse Direct a été divisé par deux. Depuis janvier 2002, Bourse Direct évolue au Nouveau Marché dans le segment NextEconomy d'Euronext, et depuis le 21 février 2005 dans le segment NextEconomy d'Euronext du compartiment C d'Eurolist d'Euronext Paris.

2.2.17. Evolution du titre en bourse au cours de l'exercice 2007

Après un début d'année 2007 encourageant, la Bourse de Paris revient à ses niveaux de 2006 en cours d'année, sous l'effet de la crise du « subprime ». Après 4 années consécutives de hausse (+ 56 % sur 4 ans), le CAC 40 termine en hausse symbolique de 1,37 % au 31 décembre 2007 par rapport à la même date en 2006, mais le bilan n'est pas mauvais si l'on considère les turbulences qui ont secoué les marchés mondiaux en cette fin d'année.

L'indice de référence NextEconomy Index a baissé de 8,92 % au cours de l'année. Compte tenu de l'évolution réglementaire européenne, NYSE Euronext a décidé que le maintien de ce segment de qualité n'était plus pertinent et de ce fait, le supprime à la date du 31 décembre 2007. L'action Bourse Direct, quant à elle, clôture l'année à 2,11 euros en progression de 7,11 %. Sa capitalisation boursière s'élève à 117 390 658 euros au 31 décembre 2007.

L'évolution comparée du cours de l'action de Bourse Direct et de l'indice NextEconomy sur l'année est la suivante :



L'action Bourse Direct a commencé l'année 2007 sur un cours de 1,97 euro et est restée stable les 9 premiers mois de l'année, oscillant autour de 2 euros jusqu'au début du mois de septembre. Elle touche son cours le plus bas le 16 août 2007 à 1,82 euros.

Puis, l'action remonte nettement et atteint son cours le plus haut de l'année le 12 octobre 2007 à 2,77 euros pour ensuite redescendre légèrement sur les 3 derniers mois et clôturer l'année à 2,11 euros, en progression annuelle de 7,11 %.

	2007	2006	2005
Nombre d'actions au 31 décembre	55 635 383	55 635 383	49 661 297
Capitalisation boursière au 31 décembre en euros	117 390 658	109 602 000	62 573 234
Cours le plus haut	€2,77	€3,13	€1,41
Cours le plus bas	€1,82	€1,21	€1,04
Dernier cours de l'année	€2,11	€1,97	€1,26
Volume quotidien moyen en nombre de titres	40 734	74 560	10 749

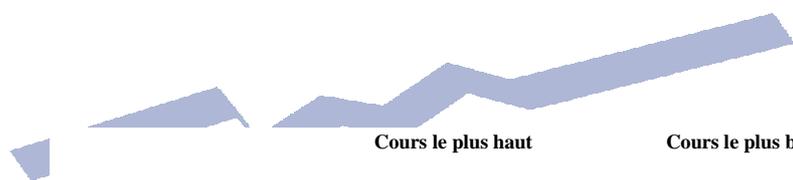
2.2.18. Evolution du titre en bourse depuis le 1er janvier 2008

L'action Bourse Direct a commencé l'année 2008 sur un cours de 2,11 euros et a connu une phase de baisse accentuée pour toucher le 21 janvier un plan bas à 1,61 euros. Le titre est depuis resté entre 1,62 et 1,86 euro.

Données boursières

Données au 31 mars 2008

Nombre d'actions	55 635 383
Capitalisation boursière en euros	94 580 151
Cours le plus haut	€2,20
Cours le plus bas	€1,61
Dernier cours	€1,70



Cours le plus haut

Cours le plus bas

Cours moyen
de clôture

Volumes
mensuels

Volumes
moyens
quotidiens

Ouverture Clôture Ouverture Clôture

2005

	Ouverture	Clôture	Ouverture	Clôture	Cours moyen de clôture	Volumes mensuels	Volumes moyens quotidiens
Janvier	1,18	1,17	1,05	1,09	1,13	462 257	22 012
Février	1,4	1,4	1,15	1,15	1,22	453 875	22 694
Mars	1,43	1,41	1,16	1,15	1,24	310 435	14 783
Avril	1,22	1,23	1,11	1,12	1,17	117 843	5 612
Mai	1,13	1,14	1,04	1,04	1,08	43 519	1 978
Juin	1,23	1,19	1,07	1,08	1,13	99 648	4 982
Juillet	1,2	1,2	1,13	1,12	1,16	174 154	8 708
Août	1,26	1,26	1,14	1,19	1,22	140 641	6 115
Septembre	1,26	1,27	1,2	1,2	1,23	131 386	5 972
Octobre	1,24	1,23	1,11	1,12	1,18	111 774	5 323
Novembre	1,17	1,17	1,08	1,08	1,12	116 189	5 281
Décembre	1,26	1,26	1,05	1,06	1,13	421 000	20 048

2006

	Ouverture	Clôture	Ouverture	Clôture	Cours moyen de clôture	Volumes mensuels	Volumes moyens quotidiens
Janvier	2,25	2,2	1,21	1,21	1,55	2 417 583	109 890
Février	3,23	3,13	2,05	2,04	2,67	5 056 283	252 814
Mars	2,99	2,91	2,5	2,46	2,66	2 318 253	100 794
Avril	3,1	3,1	2,73	2,75	2,93	2 140 795	118 933
Mai	2,75	2,74	1,98	2,06	2,37	1 130 829	51 401
Juin	2,21	2,21	1,78	1,76	1,97	529 973	24 090
Juillet	2,18	2,17	1,85	1,91	2,03	417 004	19 857
Août	2,26	2,25	1,81	1,81	1,95	618 809	26 905
Septembre	2,22	2,2	2,01	1,99	2,1	427 142	20 340
Octobre	2,05	2,02	1,86	1,85	1,93	707 230	32 147
Novembre	2,13	2,13	1,87	1,86	1,97	2 519 519	114 524
Décembre	2,01	2	1,85	1,88	1,95	681 030	35 216

2007

	Ouverture	Clôture	Ouverture	Clôture	Cours moyen de clôture	Volumes mensuels	Volumes moyens quotidiens
Janvier	2,3	2,28	1,95	1,95	2,11	1 597 500	72 614
Février	2,26	2,24	2,0	2,0	2,12	697 600	36 716
Mars	2,09	2,09	1,96	1,97	2,01	594 600	27 027
Avril	2,08	2,08	1,99	1,99	2,04	656 300	36 461
Mai	2,12	2,14	1,97	1,96	2,05	678 700	30 850
Juin	2,15	2,15	2,05	2,03	2,09	335 674	15 984
Juillet	2,09	2,08	1,99	1,98	2,02	359 954	16 361
Août	2,1	2,08	1,71	1,82	1,95	498 794	21 687
Septembre	2,28	2,27	1,99	1,99	2,15	823 437	41 172
Octobre	2,74	2,77	2,25	2,25	2,45	662 343	28 797
Novembre	2,5	2,51	2,15	2,16	2,38	197 949	8 998
Décembre	2,45	2,45	2,1	2,11	2,3	3 474 667	182 877

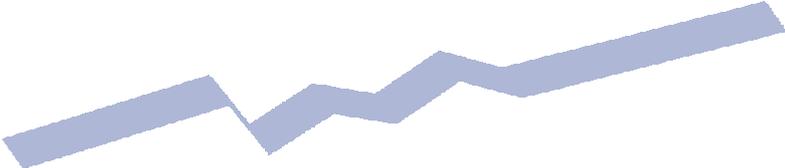
2008

	Ouverture	Clôture	Ouverture	Clôture	Cours moyen de clôture	Volumes mensuels	Volumes moyens quotidiens
Janvier	2,19	2,2	1,59	1,61	1,94	267 125	12 142
Février	1,96	1,87	1,72	1,72	1,79	738 516	35 167
Mars	1,8	1,84	1,6	1,62	1,74	133 254	7 013

Notes : (Source Euronext)

- cours moyen calculé sur le cours de clôture
- capitaux moyens : en milliers d'euros





2.2.19. Marchés où les instruments financiers de l'émetteur sont négociés

- Nouveau Marché d'Euronext Paris SA. Bourse Direct a adhéré au segment Next Economy d'Euronext List dès sa création, le 2 janvier 2002.
- Regulated Unofficial Market de la Bourse de Francfort ("Freiverkehr").

2.3. Dispositions relatives aux émetteurs :

2.3.1. Pacte d'actionnaires

A la connaissance de la société, il n'existe pas de clause d'actionnaires susceptible d'avoir une incidence sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

2.3.2. Dispositions statutaires concernant les prises de contrôles

Il n'existe aucune disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle.

2.3.3. Dispositions concernant le contrôle des filiales

Depuis la cession d'Arpège Finances et la liquidation de la société BPM Conseil, Bourse Direct ne détient plus aucune filiale.

2.3.4. Contrat de liquidité et de tenue de marché

Néant.

3. CHAPITRE 3 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DU GROUPE

3.1. Présentation générale

3.1.1 Le métier et le positionnement

Bourse Direct exerce le métier de transmetteur d'ordres, teneur de comptes, conservateur en France essentiellement pour une clientèle d'investisseurs particuliers sous le statut d'entreprise d'investissement (agrément du CECEI du 30 septembre 1999). La société s'adresse à des clients particuliers actifs sur le marché des actions et des dérivés et gérant eux-mêmes leur portefeuille, en leur proposant un accès "direct" au marché à des prix compétitifs. La société n'intervient que dans le cadre de la transmission d'ordres et ne prend donc aucune position pour compte propre sur les marchés financiers. Au travers de sa plate-forme, Bourse Direct assure l'intégralité des fonctions liées au métier des titres, de la saisie d'ordres à partir d'un site Internet ou auprès d'une équipe de professionnels de la Bourse, de leur négociation sur les marchés (actions, dérivés et OPCVM), à la tenue de comptes-conservation et administration des comptes.

Ce métier est couramment dénommé « courtier en ligne » ou « Broker on line ». Les ordres des clients sont transmis à Bourse Direct par tout moyen technique, en utilisant essentiellement l'Internet et le téléphone.

Une des spécificités de la société est l'existence d'une table professionnelle de prise d'ordres téléphonés qui permet à Bourse Direct d'offrir un surcroît de qualité et de convivialité en complément de la prestation automatisée assurée par les moyens télématiques. Les investisseurs ne désirant intervenir sur les marchés financiers que par l'Internet peuvent opter pour le service Capitol et Mesactions entièrement dédié aux « internautes ».

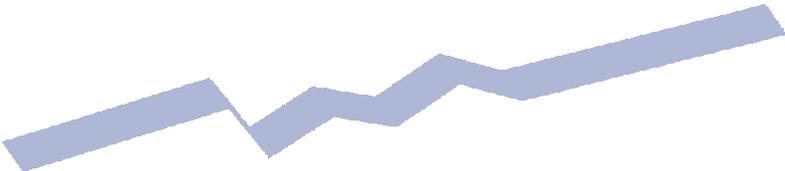
Bourse Direct a initié en 2000, une politique d'implantation d'un réseau de proximité avec sa clientèle. L'objectif de ces implantations est essentiellement commercial et basé sur une approche pédagogique et informative, afin de sensibiliser aux produits du groupe et à la bourse en ligne, une clientèle en régions. Les implantations sont développées autour de partenariats avec des Conseillers en Gestion de Patrimoine sélectionnés, disposant d'une force commerciale importante et parfaitement implantée dans le tissu local. Le réseau est un dispositif essentiel de la stratégie de conquête de nouveaux clients et de collecte d'actifs gérés.

En décembre 2000, Bourse Direct a inauguré ses deux premiers « Investment Centers » Bourse Direct. Outre son siège social parisien, le réseau est aujourd'hui constitué de 4 implantations, à Nîmes, Marseille, Toulouse, Strasbourg, Nantes et un espace d'accueil à Paris, Rue de la Bourse.

Jusqu'au 31 décembre 2003, Natexis Banques Populaires sous sa marque commerciale Xeod Services, exerçait contractuellement les fonctions de négociateur, compensateur et teneur de comptes pour les clients de Bourse Direct. Natexis Banques Populaires ayant décidé d'arrêter cette activité à compter de janvier 2004, Bourse Direct a choisi de sous-traiter cette prestation auprès de son partenaire capitalistique, Capitol (renommée E-VIEL) avec effet au 1^{er} janvier 2004. Dans le cadre de l'apport des activités de Capitol à Bourse Direct en mai 2004, Bourse Direct a assuré elle-même la tenue de compte pour sa propre clientèle et exerce ainsi une activité de teneur de compte – compensateur – négociateur, activité développée à l'origine par la société Capitol.

Afin de proposer à sa clientèle une approche complète de la bourse, adaptée à chaque profil, Bourse Direct poursuit sa stratégie d'élargissement de la gamme de ses services à la gestion pour compte de tiers. En décembre 2004, SCS Compagnie Financière a fusionné avec « BDAM » pour devenir SCS Gestion Privée.

En mai 2004, les activités de bourse en ligne de Bourse Direct, sont rapprochées des activités de la société Capitol par apport de la branche complète d'activité de Capitol à Bourse Direct. Dans le cadre de ce rapprochement, Bourse Direct change de statut réglementaire et en plus de son activité de transmission d'ordres, obtient l'autorisation d'assurer pour le compte de ses propres clients et de tiers, la tenue de comptes- conservation- compensation sur le marché.



En octobre 2004, afin de renforcer son pôle de gestion, Bourse Direct acquiert 100,0 % de la société BCV Finance France, filiale jusqu'alors de BANQUE CANTONALE VAUDOISE. Cette société gère environ 420,0 millions d'euros en gestion sous mandat et en délégation de produits d'assurance. Bourse Direct étend ainsi son offre de gestion et des produits d'assurance.

En décembre 2005, Bourse Direct a poursuivi sa stratégie de participation à la consolidation du secteur de la bourse en ligne en France par sa fusion absorption de la Compagnie Financière Européenne ABS. Cette opération constitue une nouvelle étape dans la recherche de la taille critique et de la rentabilité. Des synergies importantes ont été mises en œuvre dans le cadre de ce rapprochement.

Bourse Direct a finalisé en août 2006 l'acquisition auprès de la Banque Privée Fideuram Wargny l'acquisition du fonds de commerce wargny.com qui propose un service de bourse en ligne complet à plus de 3 000 clients dont les actifs s'élèvent à 120 millions d'euros. Il offre à sa clientèle la possibilité de traiter des opérations sur les marchés Actions, Moneyp et Futures au travers du site Internet www.wargny.com.

Bourse Direct a également repris l'Espace Bourse Wargny, situé rue de la Bourse à Paris, qui accueille sa clientèle au sein d'une véritable salle des marchés.

En 2007, Bourse Direct n'a pas réalisé d'opération de croissance externe et a orienté son développement sur la croissance organique. Cette stratégie s'est appuyée d'une part sur une tarification compétitive et simplifiée dont un tarif à 2,90 € l'ordre, d'autre part sur une politique de communication plus active et également sur une équipe commerciale redimensionnée. Les résultats obtenus dans le cadre de cette politique se sont avérés encourageants en 2007, puisque plus de 5 000 comptes ont été ouverts durant l'année.

Par ailleurs, Bourse Direct a souhaité se recentrer sur son cœur de métier, la bourse en ligne, en cédant son activité de gestion d'actifs. Cette cession lui permet de disposer des ressources nécessaires pour assurer son développement y compris par croissance externe si des opportunités se présentaient.

Bourse Direct compte 86 collaborateurs au 30 avril 2008.

3.1.2 Présentation du marché de la bourse en ligne

3.1.2.1 Présentation générale

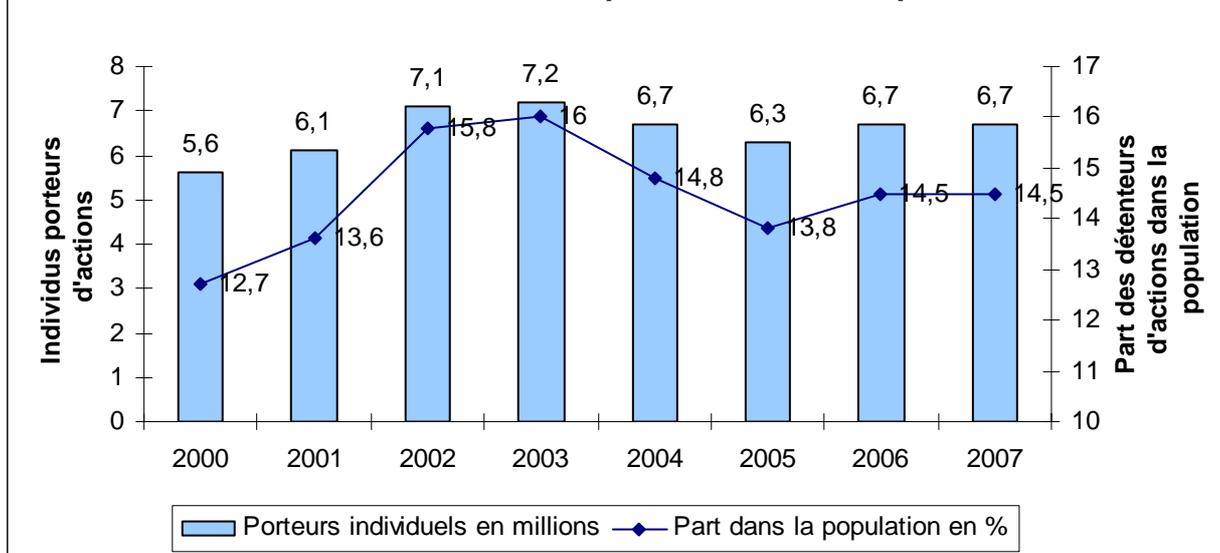
3.1.2.1.1 Les Français et l'investissement en titres

Selon une étude publiée en novembre 2007³, On estime que le marché français des investisseurs individuels représentait en novembre 2007 environ 11 millions de personnes physiques, stable par rapport à 2006 ; ce marché reste toujours inférieur à celui de l'assurance-vie, qui concernait à la même date 12,5 millions d'épargnants.

Toujours selon cette étude, le nombre de détenteurs d'actions a connu sur les 8 dernières années, les évolutions suivantes :

³ « Porteurs de valeurs mobilières 2007 » - Rapport TNS Sofres/Euronext/Banque de France – novembre 2007

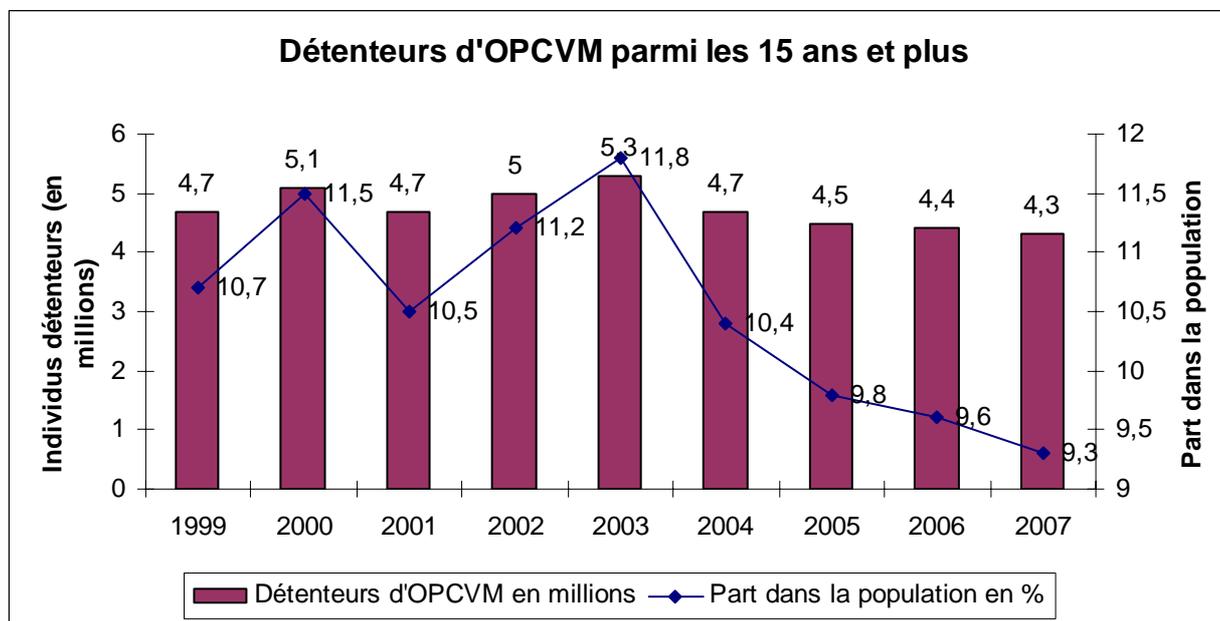
Détenteurs d'actions parmi les 15 ans et plus



Le nombre de détenteurs en direct d'actions de sociétés cotées en Bourse (actionnariat salarié compris) se stabilise après avoir connu une hausse entre 2005 et 2006, principalement en raison des grandes introductions en Bourse de Gaz de France et d'EDF ; la France compte ainsi 6,7 millions de détenteurs en 2007, chiffre stable par rapport à 2006, ce qui représente 14,5% des Français âgés de 15 ans et plus.

Sur le segment des OCPCVM, l'évolution est moins favorable :

Détenteurs d'OPCVM parmi les 15 ans et plus



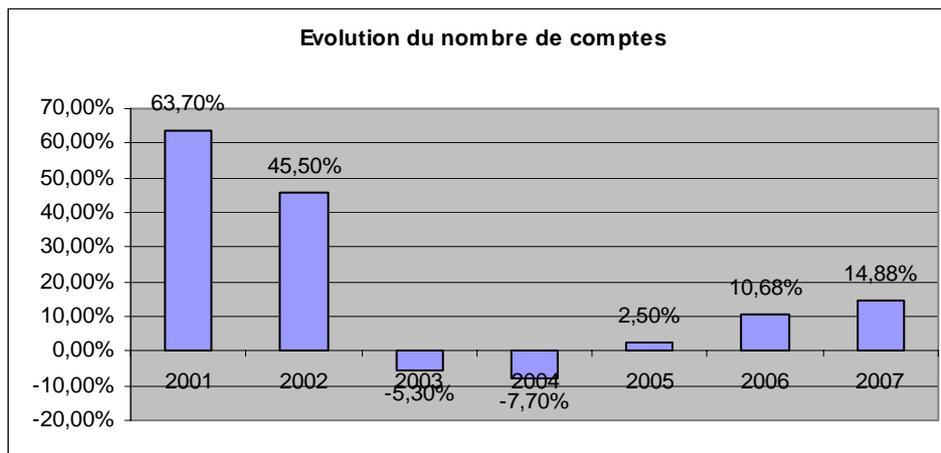
La détention est quasi-stable avec 4,3 millions de détenteurs de titres d'OPCVM, soit 9,3% de la population française des 15 ans et plus. Notons toutefois une érosion continue du taux de détention depuis 2003.

3.1.2.1.2 Le marché de la bourse en ligne

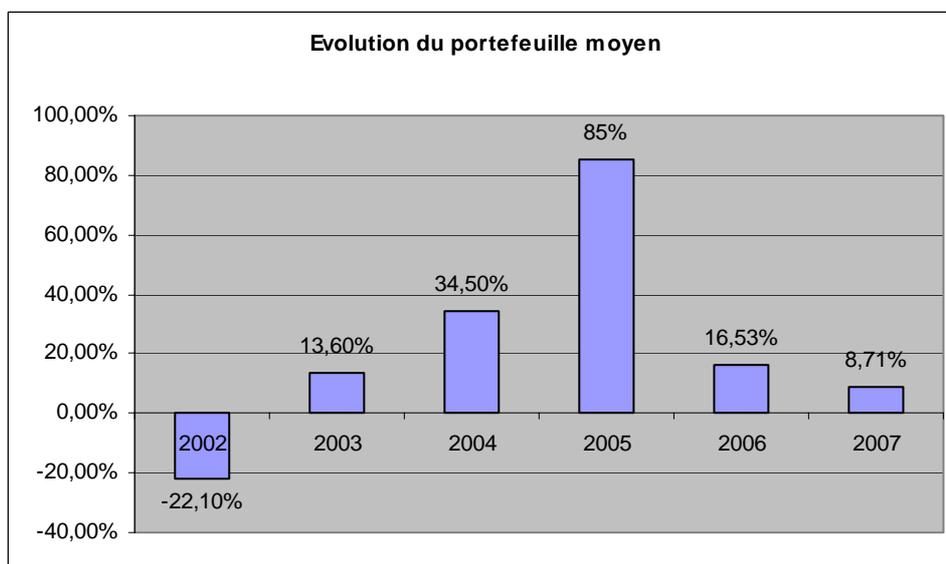
Le secteur de la bourse en ligne a à nouveau montré sa vitalité au cours de l'année 2007.

En effet, Le nombre de comptes en ligne a connu une forte hausse en 2007 (14,88% contre 10,68 % en 2006), confirmant ainsi la reprise observée depuis 2005. Contrairement à 2005 où les nouvelles ouvertures de comptes étaient plutôt le fait des investisseurs les plus avertis, cette progression concerne toutes les couches de population ; 47% des actionnaires individuels affirment utiliser Internet⁴.

Source : ACSEL



Cependant, la valeur moyenne des portefeuilles n'a pas progressé dans les mêmes proportions, en affichant une hausse modeste de 8,71%, contre plus de 16% en 2006, signe que la progression du nombre de comptes a été alimentée par le retour sur les marchés de catégories moins averties, disposant d'un portefeuille de taille moins importante.



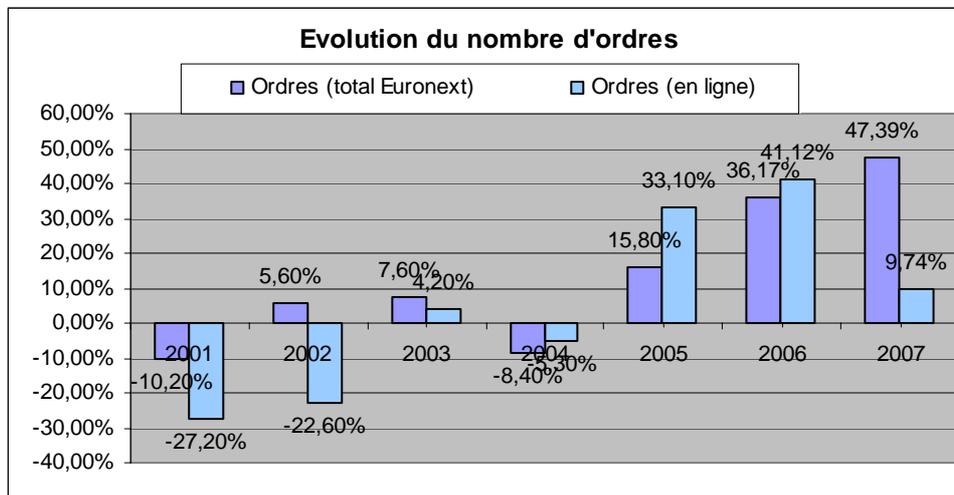
Source : ACSEL

Par ailleurs, le nombre d'ordres exécutés par le secteur de la bourse en ligne a progressé de 9,8% selon les données de l'ACSEL, alors que l'activité d'Euronext Paris a bondi de plus de 47%. Cette moins bonne performance relative du secteur

⁴ « Porteurs de valeurs mobilières 2007 » - Rapport TNS Sofres/Euronext/Banque de France - novembre 2007

de la bourse en ligne est liée à la très forte activité des investisseurs institutionnels, elle-même en relation avec la très forte volatilité que l'on a pu observer sur les marchés actions.

Cette évolution fait suite à trois années où le secteur de la bourse en ligne avait largement surperformé le marché Euronext dans son ensemble.



Source : ACSEL

3.1.2.2 L'enrichissement de l'offre de produits

Les courtiers en ligne ont peu à peu élargi leur offre de services, afin de trouver des relais de croissance ou des activités dont les revenus sont plus récurrents que les produits de courtage sur actions et OPCVM, fortement corrélés à l'évolution des marchés financiers. Cette volonté s'est traduite par :

- l'élargissement des gammes de produits boursiers avec notamment les produits dérivés (warrants, futures, certificats) et les trackers,
- la mise en place d'outils performants sur les sites internet, pour améliorer l'information au client : outils d'analyse graphique, alertes sur certaines valeurs, outils de trading pour investisseurs actifs,
- le développement des ordres intelligents,
- le lancement d'offres de placement, notamment par le biais de contrats d'assurance-vie,
- L'accès aux marchés étrangers.

Certains acteurs du secteur se sont par ailleurs fortement diversifiés en lançant des offres de banque en ligne.

3.1.2.3 La clientèle de la bourse en ligne

L'utilisation d'Internet continue sa progression dans la gestion des comptes bancaires et des portefeuilles de placements financiers : 42% de la population française des 15 ans et plus déclare utiliser Internet pour gérer ses comptes bancaires ou ses comptes-titres. Ils étaient 33% en 2006.

La croissance de 9,74% du nombre d'ordres exécutés en 2007 par rapport à 2006 montre que cette clientèle continue à être très dynamique.

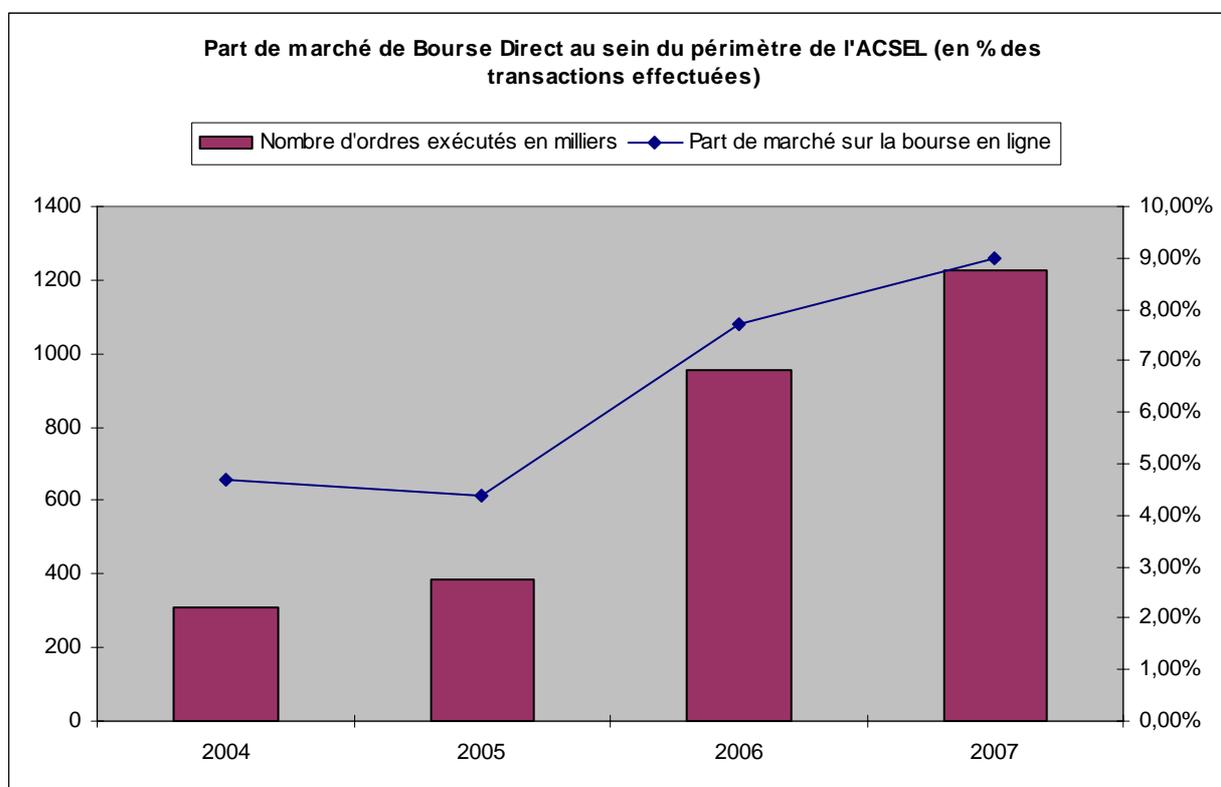
3.1.2.4 Le contexte concurrentiel

Après une phase de très forte croissance en 1999 et 2000, le secteur de la bourse en ligne a été touché de plein fouet par le krack boursier et est entré dans une longue phase de restructuration et de concentration. Les principales opérations ont été les suivantes :

- Fimatex (groupe Société Générale) a acquis Boursorama en 2002 ; le nouveau groupe renommé Boursorama a ensuite procédé au rachat de Self Trade en 2002, de Veritas en Allemagne en 2004, de ComDirect au Royaume-Uni en 2005 et de Caixa Banque France en 2006,
- Cortal (groupe BNP-Paribas) a racheté Consors en 2002 et B*Capital en 2004,
- Fortunéo Direct Finance a acquis ComDirect France en 2002, Direct Finance en 2003, la société iBourse en 2005, et s'est rapproché de Symphonis.com (groupe Crédit Mutuel) en 2006,
- Bourse Direct (groupe VIEL & Cie) s'est rapproché de MesActions.com en 2001, de Capitool en 2004, de Compagnie Financière Européenne ABS en 2005 et a racheté le fonds de commerce wargny.com en 2006.

Aujourd'hui Bourse Direct est le seul acteur de premier plan qui n'est pas affilié à un groupe bancaire ; les principaux intervenants du marché sont Boursorama, Cortal-Consors et Symphonis-Fortuneo-Direct Finance.

Dans cet environnement dominé par un acteur majeur, la part de marché de Bourse Direct a fortement progressé, comme l'illustre le graphique suivant :



Sont exclus les prorogations, les ordres sur l'étranger, les ordres OPCVM et les dérivés pour permettre la comparaison avec les chiffres du marché de la bourse en ligne.

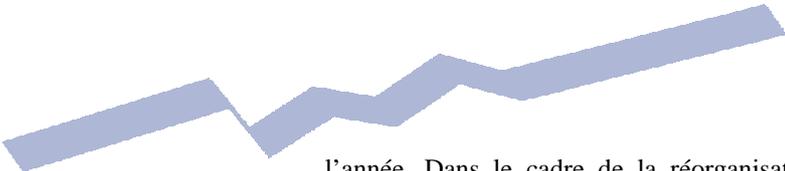
Cette tendance a été confirmée au cours du premier semestre 2008, puisque la part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne, s'établit à près de 12% au 31 mars 2008.



3.1.3 Historique de la Société

Les principales étapes :

- Mai 1996 :** création d'une société de transmission d'ordres de bourse.
- Septembre 1996 :** création juridique de la société Bourse Direct.
- Janvier 1997 :** Bourse Direct ouvre ses premiers comptes.
- Décembre 1997 :** augmentation de capital en numéraire pour le porter de 250.000 à 1.000.000 francs (soit 152.449,02 euros).
- Novembre 1999 :** Introduction de Bourse Direct au Nouveau Marché.
- Janvier 2000 :** Lancement de BOURSE DISCOUNT.
- Décembre 2000 :** Développement du Groupe en régions avec l'inauguration des «Investment Centers» Bourse Direct à Nîmes et à Marseille.
- Avril 2001 :** Mise en ligne du portail financier www.boursedirect.com et de l'accès en ligne aux marchés internationaux.
- Juillet 2001 :** Acquisition de 66% de Delta Asset Management (ex « DAM » devenue Bourse Direct Asset Management « BDAM »), société de gestion pour compte de tiers.
- Novembre 2001 :** Lancement par BDAM du premier fonds, le FCP Bourse Direct –Tacite.
- Décembre 2001 :** Bourse Direct augmente son capital de 1,5 million d'euros et accueille de nouveaux investisseurs privés.
- Mai 2002 :** Bourse Direct détient 99,96% du capital de BDAM.
- Mars 2003 :** Entrée au capital de Bourse Direct de la Compagnie Financière du Crédit Mutuel à hauteur de 16,92% (« post money »).
- Octobre 2003 :** Ouverture de l'Investment center de Strasbourg.
- Novembre 2003 :** Capitol (renommée E-VIEL), filiale à 100 % du Groupe VIEL & Cie, devient 1^{er} actionnaire de Bourse Direct avec 30,03% du capital et le Groupe VIEL & Cie son actionnaire de référence.
- Décembre 2003 :** Michel Godard est nommé Président Directeur Général de Bourse Direct en remplacement de Philippe Gellman.
Yves Naccache, précédemment Directeur Général Délégué de Capitol, prend les fonctions de Directeur Général Délégué de Bourse Direct
- Mai 2004 :** L'assemblée générale des actionnaires de Bourse Direct vote l'apport de la branche complète d'activité de Capitol à Bourse Direct. Michel Godard est nommé Président du Conseil d'Administration de Bourse Direct, Catherine NINI est nommée Directeur Général de Bourse Direct, Yves Naccache, reste Directeur Général Délégué de Bourse Direct
- Juillet 2004 :** Rachat de 85 % du capital de la société **SCS Compagnie Financière**, société de gestion domiciliée à Paris au 1 Bd Malesherbes (1^{er} arrondissement). Cette société gère environ 40,0 millions d'euros d'actifs et réalise un chiffre d'affaires annuel d'environ 1,0 million d'euros. La présidence du directoire est assurée par Monsieur Michel Lanier.
- Octobre 2004 :** Bourse Direct se substitue à VIEL & Cie dans l'acquisition de **BCV Finance France**, auprès de la Banque Cantonale Vaudoise. Cette société a pour activité principale la gestion d'actifs pour le compte de tiers ainsi que la conservation d'actifs. La société a réalisé un produit net bancaire de 3,8 millions d'euros en 2003 et enregistré une perte nette de 2,1 millions d'euros sur l'ensemble de



l'année. Dans le cadre de la réorganisation de la société, Monsieur Michel Lanier assure la Présidence du Conseil d'administration et Monsieur Gérard Déjardin, la direction générale.

Décembre 2004

Fusion des sociétés Bourse direct Asset Management et SCS Compagnie Financière, avec absorption de Bourse Direct Asset Management par SCS Compagnie Financière, qui devient **SCS Gestion Privée**.

Janvier 2005 :

Démission de Michel Godard de son mandat de Président du Conseil d'Administration. Catherine Nini est nommée en remplacement et prend ainsi le titre de Président Directeur Général.

Juillet 2005 :

Capitol annonce l'acquisition de 51,0% du capital de la société Compagnie Financière Européenne ABS auprès de Natexis Banque Populaires. Les 49% du capital restant sont alors détenus par les fondateurs de la société

Décembre 2005 :

Les actionnaires de Bourse Direct approuvent le projet de fusion par voie d'absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS par Bourse Direct. Cette opération s'inscrit dans la stratégie de développement de la société et constitue une étape importante dans la recherche de la taille critique et de la rentabilité.

Août 2006 :

Bourse Direct finalise l'acquisition auprès de la Banque Privée Fideuram Wargny l'acquisition du fonds de commerce wargny.com qui propose un service de bourse en ligne complet à plus de 3 000 clients dont les actifs s'élèvent à 120 millions d'euros. Il offre à sa clientèle la possibilité de traiter des opérations sur les marchés Actions, Monep et Futures au travers du site Internet www.wargny.com.

Dans le cadre de cette opération, Bourse Direct a également repris l'exploitation de l'Espace Bourse Wargny, situé rue de la Bourse à Paris, qui accueille sa clientèle au sein d'une véritable salle des marchés.

3.1.4 L'organigramme actuel

Madame Catherine Nini a été nommée Président Directeur Général en date du 11 janvier 2005.

Monsieur Manuel Quéfélec a été nommé en qualité de Directeur Général Délégué le 19 novembre 2004 et renouvelé dans cette fonction le 3 janvier 2005.

Monsieur Gérard Buisson a été nommé en qualité de Directeur Général Délégué en date du 23 décembre 2005.

Monsieur Jean-Luc Jancel a été nommé en qualité de Directeur Général Délégué en date du 23 décembre 2005.

3.2. L'activité de Bourse Direct

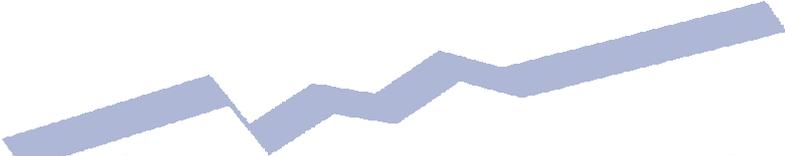
3.2.1 Le positionnement de Bourse Direct

Bourse Direct a démarré son activité en janvier 1997 (ouverture des premiers comptes clients) alors qu'il n'existait sur ce marché que 4 intervenants significatifs : Cortal, Ferri, Fimatex et Wargny.

Bourse Direct s'est rapidement positionné sur la clientèle des investisseurs individuels actifs exigeant une forte valeur ajoutée des services. Bourse Direct a ainsi délibérément opté pour une approche permettant à ses clients une grande souplesse d'utilisation des services. Les clients de Bourse Direct peuvent, passer leurs ordres indifféremment sur plusieurs media : téléphone et Internet.

Ces années d'expérience offrent à Bourse Direct une notoriété, une image et un savoir-faire qui lui ont permis de s'ancrer de façon durable et solide sur un marché devenu excessivement concurrentiel en 2000.





Grâce à ses opérations de rapprochement successives, Bourse Direct offre à sa clientèle une palette de services plus étendue dans une gamme de prix plus large sur les sites ainsi qu'une gamme de service et de produits très large. Bourse Direct se positionne comme un expert des marchés avec une offre complète des actions, aux dérivés et produits de placement, en intégrant une technologie importante et des tarifs compétitifs. L'extension de l'offre de service s'est poursuivie avec la fusion avec la société Compagnie Financière Européenne ABS, qui permet désormais à Bourse Direct d'offrir à sa clientèle la possibilité de traiter les produits dérivés (options MONEP et Futures).

Enfin, Bourse Direct a lancé début 2006 son offre de placement ; par le biais de l'« espace placement », la clientèle de la société accède à une sélection de plus de 10 000 fonds dont 400 sans aucun frais (droit d'entrée, droit de garde et frais de courtage). Bourse Direct propose également à sa clientèle un produit d'assurance vie, en partenariat avec la société APICIL. Bourse Direct Vie offre un rendement garanti de 4,90% en 2007, après 5,05% effectivement servis en 2006, sans frais de versement, et permet un arbitrage entre 40 fonds différents. Ce contrat se place parmi les plus performants du marché.

Par ailleurs Bourse Direct développe un nouveau métier à la suite de son rapprochement avec Capitol, un métier de société de bourse, de teneur de comptes – négociateur – compensateur. Dans ce cadre, Bourse Direct offre une prestation de service complète à des sociétés extérieures dans le cadre de la mise à disposition possible d'un site transactionnel en marque blanche.

Bourse Direct a cédé la société Arpège Finances et ses deux filiales, Arpège Broking et Arpège Assurances, à la société VIEL & Cie ; cette cession a eu lieu en date du 31 août 2007. BPM Conseil, filiale à 100% de Bourse Direct, a été liquidée au cours du quatrième trimestre 2007 ; cette société n'avait plus d'activité depuis la cession de son fonds de commerce à la société Arpège Finances en 2005. Au 31 décembre 2007, Bourse Direct ne détient plus aucune participation.

3.2.1.3 INTERVENANTS DU MARCHE

Le marché de la Bourse en ligne en France a connu une forte concentration au cours des dernières années avec notamment, le rachat de Selftrade par Boursorama, le rachat de Direct Finance par Fortunéo, le rapprochement entre Bourse Direct et Capitol, puis avec Compagnie Financière Européenne ABS, le rachat de Fortunéo par Symphonis, et le rachat de wargny.com par Bourse direct.

Le marché compte aujourd'hui des acteurs adossés à de grands groupes bancaires, Boursorama (filiale de Société Générale), Cortal Consors (filiale de BNP Paribas) et Symphonis – Fortuneo Direct Finance (groupe Crédit Mutuel). Interviennent ensuite des acteurs de taille plus modeste comme Dubus ou Compagnie 1818. Boursorama détient en 2006 plus de 40 % de part de marché en France, suivi de Cortal Consors.

Bourse Direct est aujourd'hui le seul acteur indépendant du secteur qui n'est pas rattaché à un groupe bancaire. Par ailleurs, Bourse Direct dispose de sa propre plate forme d'exécution, assurant ainsi une maîtrise complète de sa chaîne de traitement et propose une offre de gestion au travers de ses filiales.

3.2.2 La clientèle de Bourse Direct

3.2.2.1 Typologie

Des clients plus actifs que la moyenne du secteur :

La clientèle de Bourse Direct a réalisé en 2007, 3,03 ordres par compte et par mois, alors que la moyenne du secteur s'établit à 1,38 (source ACSEL), ce qui confirme le positionnement de Bourse Direct sur la cible des Actionnaires Individuels Actifs.

Au 31 décembre 2007, Bourse Direct compte près de 36 000 comptes au travers de ces différentes marques, en croissance de 12,2% par rapport au 31 décembre 2006.



3.2.2.2 Procédure de relation clientèle

Pour devenir client et utiliser les systèmes du Groupe, la personne doit remplir la convention de compte adaptée au service choisi et fournir des pièces justificatives obligatoires (essentiellement pièce d'identité, justificatifs de domicile et bancaire). Les fonds (titres et espèces) sont déposés et libellés à l'ordre de Bourse Direct, teneur de comptes. La garantie des fonds, pour une sécurité accrue des avoirs du client, est donc assurée par la société.

Des imprimés de conventions spécifiques (personnes morales ...) sont mis à la disposition du client, le cas échéant.

Le client se voit confirmer par envoi d'une lettre recommandée avec avis de réception, l'ouverture de son compte, avec mention du numéro de téléphone confidentiel de la salle des marchés, le nom de son chargé de clientèle et mention de ses codes d'accès confidentiels aux services électroniques. Il est expressément recommandé au client de changer ce code dès réception du courrier directement par le biais des sites auxquels il a accès. D'une manière générale, dans ses procédures d'ouverture de compte, Bourse Direct s'attache particulièrement à respecter la réglementation en vigueur et notamment la Décision Générale 99-07 du CMF et le règlement n°97-02 de la COB.

Si le client souhaite virer chez Bourse Direct un portefeuille existant (compte titres, PEA), il lui est remis un RIB à transmettre à l'établissement détenteur de son portefeuille ; dès réception des fonds et titres, ceux-ci seront affectés au compte du client qui en aura automatiquement l'image valorisée sur le média qu'il utilise.

Si le client souhaite retirer des fonds, il adresse une demande à Bourse Direct et peut choisir entre virement ou chèque, qui sera émis par Bourse Direct.

Ce système assure donc à la fois une sécurité des avoirs du client, et une technologie de pointe en matière de suivi, gestion de son portefeuille et d'accès à l'information.

Une attention particulière est portée au suivi des procédures spécifiques concernant le contrôle, la gestion des réclamations ou les accès aux comptes et bases de données clients.

3.2.3 Les prestations fournies par Bourse Direct

3.2.3.1 Un ensemble complet d'aide à la décision

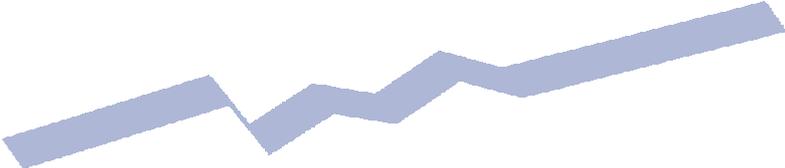
Pour prendre une décision d'investissement en disposant de la meilleure et de la dernière information, actualisée en permanence, Bourse Direct offre à ses clients plusieurs sources externes d'informations «online» sans supplément d'abonnement : en partenariat avec Boursier.com vous retrouvez les points clefs de l'actualité boursière, la synthèse des marchés et les valeurs à suivre ; en partenariat avec JCF Group, chaque valeur du SBF 250 est analysée afin d'aider nos clients à valider leurs décisions d'investissement. Des graphiques interactifs sont par ailleurs mis à disposition sur Internet avec un choix d'indicateurs techniques par le biais du système spécifique. Bourse Direct offre une information complète du fournisseur Boursier.com ainsi que des informations financières (cours de bourse, volumes, indices..) de Comstock.

Les clients de Bourse Direct, disposent d'un accès, via Internet, gratuit et illimité aux conseils et à la base de données du Journal des Finances. Trois espaces dédiés sont également disponibles aux trackers et warrants.

Pour compléter cette offre, un système d'alertes est mis à disposition des clients qui souhaitent être prévenus en urgence de tout événement qu'ils auront paramétré : par fax, e-mail, pager, téléphone fixe et mobile. Les clients peuvent très facilement définir une liste d'alertes simples ou complexes, franchissement de seuil, volume anormal, cours à heure fixe etc...

Lors des introductions en Bourse, Bourse Direct propose des fiches de synthèses de présentation des sociétés émettrices et des liens directs pour ses clients auprès de ces sociétés via Internet. La réservation d'actions est naturellement possible online.

De plus, depuis janvier 2005, Bourse Direct a lancé une nouvelle plate forme, la TradeBox, plate forme de passage d'ordres destinée à une population de « traders actifs » conçue pour permettre l'optimisation de la passation d'ordres avec un concept de « multi-fenêtrage », et la mise à disposition d'une information complète et variée. Ce service est disponible pour tout client ouvrant un compte sous la marque Bourse Direct ou Capitol. Il pourra alors bénéficier de conditions tarifaires avantageuses en fonction du volume d'ordres traités.



3.2.3.2 *Le service Bourse Direct*

Les services de la société Bourse Direct sont disponibles sous les marques Bourse Direct, Capitol, ABS et Mesactions.

Que ce soit en matière de gestion de portefeuille ou de courtage en ligne, Bourse direct poursuit sa politique volontariste de services à forte valeur ajoutée.

Une des principales originalités de l'offre de Bourse Direct est que le choix du média pour la gestion des portefeuilles boursiers n'est pas exclusif. Avec son numéro de compte et son mot de passe confidentiel le client peut accéder indifféremment via chacun des médias proposés sans différence de tarification. Le client choisit en fonction de ses besoins et de ses disponibilités son mode de fonctionnement et son média :

- **Internet fixe et mobile,**

La clientèle accède au portail financier de Bourse Direct, et à l'ensemble de sa plate-forme transactionnelle par son ordinateur comme par son téléphone multimédia.

- **Téléphone à la Table des marchés** de Bourse Direct à partir de 8h du lundi au vendredi.

Le téléphone au même prix : par téléphone, le client de Bourse Direct peut dialoguer avec un professionnel des marchés qui peut le renseigner sur son compte, les mécanismes du marché, les faits marquants du jour (tendance, valeurs, chiffres économiques), et prendre un ordre de bourse (sans supplément de prix). Ce service n'est ouvert aux clients de BOURSE DISCOUNT (marque de la société Bourse Direct) qu'en cas de problème technique avéré sur Internet.

3.2.3.3 *Une offre sécurisée*

La sécurité et la confidentialité sont des préoccupations majeures dès que l'on évoque Internet. Les systèmes et leur architecture peuvent être déclinés en plusieurs niveaux de sécurité, garantissant ainsi une sécurité optimale :

1^{er} niveau : Chaque client reçoit par lettre recommandée avec accusé de réception son numéro de compte et un mot de passe confidentiel que Bourse Direct lui demande de changer dès réception. Toute mauvaise saisie du mot de passe permettant d'accéder à son compte sur chacun des médias télématiques au bout de trois essais bloque le compte. Seul le contrôleur chez Bourse Direct peut déverrouiller l'accès au compte sur identification du demandeur.

2^{ème} niveau : Aucun mouvement de fonds ne peut être initié par télématique; les virements ou chèques émis ne sont libellés qu'à l'ordre du titulaire du compte sur justificatif.

3^{ème} niveau : L'ensemble des liaisons est sous haute surveillance 24h/24h, 7 jours sur 7. Il existe plusieurs types de barrières différents (niveaux de «firewall») afin de déceler et contrer toute tentative d'intrusion.

4^{ème} niveau : Toutes les informations diffusées sont cryptées avec une clé de cryptage maximale en regard de ce qu'autorise la législation.

5^{ème} niveau : Une partie de l'architecture est dupliquée sur site et hors site pour pouvoir, en cas d'incident, offrir rapidement une solution de secours (incendie, incident machine, rupture de liaisons spécialisées...). En outre, Bourse Direct dispose à compter de début 2007 d'un site de back-up complet hors des locaux dans lesquels exerce la société. L'accès permanent à la Table de Marchés de Bourse Direct offre la possibilité de toujours pouvoir passer ou annuler un ordre ou de consulter son portefeuille par l'intermédiaire d'un opérateur de marché.

La sécurité constitue pour Bourse Direct une préoccupation majeure : de fait, l'ensemble des systèmes est protégé eu égard aux enjeux.



3.2.3.4 Une offre assistée

Une assistance par téléphone, «hot-line», est accessible gratuitement pour résoudre tous les problèmes qui pourraient intervenir : installation des logiciels, paramétrage d'un accès Internet ou d'un navigateur, choix d'un matériel ou d'un «provider».

3.2.4 Les moyens mis en œuvre

3.2.4.1 la politique de communication et de promotion de la marque

Le positionnement de Bourse Direct dans un secteur en phase de concentration, trouve toute sa légitimité pour plusieurs raisons :

- Bourse Direct fait partie des premiers entrants sur le marché de la Bourse en ligne.
- Bourse Direct se positionne aujourd'hui comme un expert des marchés financiers
- Bourse Direct propose aux investisseurs individuels des outils généralement réservés aux professionnels et notamment une salle des marchés accessible par téléphone sans supplément de prix. Par ailleurs au travers de ses différentes marques, Bourse Direct offre une gamme étendue de produits, adaptée aux différents besoins de la clientèle,
- Bourse Direct est le principal acteur indépendant coté du secteur, non adossé à un établissement institutionnel bancaire ou dans le secteur de l'assurance,

Bourse Direct a par ailleurs entamé depuis la fin de l'exercice 2000, une réorientation de sa stratégie en matière de communication et de promotion en favorisant des «canaux alternatifs de conquête» basés notamment sur la structuration d'un réseau de partenaires en régions signataires de convention de présentation de clientèle. Certains de ces partenaires ont pris en charge depuis décembre 2000 l'animation d'«Investment Centers», dont les résultats en termes d'ouverture de comptes se sont révélés satisfaisants.

Bourse Direct a néanmoins accéléré sa croissance organique en 2007, par le biais d'une communication plus visible, sur des media traditionnels (presse, radio, télévision).

Les marques exploitées par Bourse Direct ont fait l'objet d'un dépôt à l'INPI. Un suivi et une mise à jour des marques et noms de domaines Internet utilisés par le groupe sont régulièrement effectués.

3.2.4.2 Moyens humains

Organisation des moyens humains

En plus d'une croissance régulière des effectifs liés à a croissance organique de la société, Bourse Direct a connu des phases de forte croissance des effectifs, liées aux différentes opérations de croissance externes.

Au 30 avril 2008, l'effectif de Bourse Direct est de 86 collaborateurs., contre 82 à la fin de l'exercice 2006. Les recrutements effectués au cours de l'année 2007 ont permis d'accompagner la croissance de la société.

Convention collective applicable

Bourse Direct dépend de la convention collective nationale de la Bourse. Cette convention a été signée le 26 octobre 1999 par l'Association française des entreprises d'investissement (AFEI) et les syndicats de salariés (SPI CFDT, FO CFTC et CGC) et étendue par un arrêté du 21 février 1991. Cette convention est appliquée à l'ensemble des salariés.



3.2.4.3 Moyens matériels

Dans un objectif de rationalisation des coûts et d'optimisation de l'organisation entre les différentes équipes, Bourse Direct a changé de siège social en janvier 2005 pour s'installer au 253 Boulevard Péreire dans les locaux du Groupe VIEL & Cie.

Les échanges entre les sites Internet et les clients utilisent pour la partie privée un protocole HTTPS avec une sécurisation SSL 128 bits. Bourse Direct fait appel à des sociétés spécialisées pour l'obtention de certificats pour ses sites Internet.

Afin de limiter les risques, les liaisons spécialisées de Bourse Direct sont assurées par différents fournisseurs qui gèrent la maintenance 7j/7 et 24h/24. Les liaisons spécialisées sont redondées.

Par ailleurs, Bourse Direct offre à ses clients la possibilité de passer leurs ordres de Bourse par différents moyens de communication (Internet ou téléphone), ce qui permet de limiter sa dépendance vis à vis de la qualité du réseau Internet. Les transmissions entre la société et ses principaux partenaires ou fournisseurs passant par des liaisons spécialisées ou téléphoniques, celles-ci ne seraient pas altérées par une indisponibilité du réseau Internet.

Le groupe a contracté plusieurs contrats d'assurance nécessaires à l'exploitation de son activité.

3.2.4.4 Contrôle des clients

Bourse Direct accorde une grande importance au suivi des positions des clients et à leur conformité au regard de la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

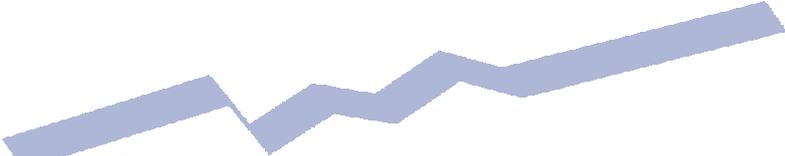
Le contrôle intégré aux procédures s'appuie sur les fonctionnalités de la centrale de couverture par laquelle transitent tous les ordres, qu'ils émanent d'un des serveurs ou qu'ils soient transmis par téléphone. La prise d'ordres téléphonés fait également l'objet d'une validation informatique a priori à laquelle peut venir s'ajouter la vérification d'autres éléments consignés dans le dossier du client. Il s'y ajoute un horodatage des fiches d'ordres et un enregistrement des ordres téléphonés.

Bourse Direct utilise un outil de suivi des risques complètement automatisé mis à disposition par la SLIB (filiale de Natexis Banques Populaires). La centrale de couverture est assurée à partir du logiciel XYLOS de SLIB. La centrale prend en compte tous les mouvements initiés par les clients de Bourse Direct concernant les valeurs mobilières françaises et étrangères (titres et OPCVM) ainsi que les espèces et actualise les portefeuilles en temps réel

Si la responsabilité technique est du ressort de la SLIB, le paramétrage du système est de la responsabilité de Bourse Direct. La société peut être amenée à modifier, lorsque les conditions de marché l'imposent, le paramétrage des effets de levier sur le règlement mensuel (SRD depuis septembre 2000). Le paramétrage des Plans d'Epargne en Action (PEA) interdit bien entendu tout effet de levier. La centrale de couverture ne permet pas d'exercer un contrôle automatique permettant de détecter les opérations inhabituelles des clients, ainsi que les ordres disproportionnés en volume par rapport aux volumes habituellement traités sur le marché. Cette obligation, prévue aux articles 9 et 11 de la Décision Générale 99-07 du CMF, est donc exercée soit manuellement, soit indirectement par le service contrôle de Bourse Direct.

Dans le cadre des opérations de croissance externe de la société (rapprochement avec Capitol, Compagnie Financières Européenne ABS et rachat du fonds de commerce wargny.com), le service de contrôle a été renforcé.

Le service de contrôle est directement rattaché à la Direction Générale. Ce service gère deux degrés de risque de positions de la clientèle : les clients en situation irrégulière au regard de la réglementation des autorités de marché et l'anticipation du risque, en surveillant les positions des clients qui respectent les règles de couverture, mais dont les valeurs subissent de fortes variations. Tous les jours, le service du contrôle des risques procède à l'édition d'une liste des clients en insuffisance de couverture. Les autres états de suivi des positions des clients en valorisations négatives, débiteurs espèces, débiteurs titres et PEA débiteurs, sont édités quotidiennement. Ces documents servent de base de travail pour la régularisation des comptes en situation irrégulière. Le contrôle s'attache à contacter les clients concernés, par tout moyen à sa disposition (téléphone, fax, message télématique, lettre, lettre recommandée, télégramme).



Tous incidents et/ou contacts avec le client sont datés, consignés et archivés historiquement sur une base de données mise au point spécifiquement pour le service. Un reporting est fait régulièrement par le service en charge de la clientèle, adressé au service de back-office. Des statistiques périodiques et un rapport mensuel sont produits par le service de back-office.

Enfin, une coordination est assurée entre les deux départements de contrôle de Bourse Direct (contrôle de back-office et contrôle clientèle), ce qui permet de renforcer la sécurité dans le contrôle du risque et dans l'application des procédures.

3.2.4.5 *Contrôle déontologique*

Une charte de déontologie, partie intégrante du règlement intérieur, a été signée individuellement par l'ensemble du personnel et fait l'objet d'une surveillance stricte de la part du déontologue.

Le règlement intérieur comporte notamment en annexe :

- la charte de déontologie ;
- une copie du Titre III du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers (CMF) ;
- un avenant sur le passage d'ordre des collaborateurs sur le titre Bourse Direct ;
- un avenant sur «le bon usage d'Internet» ;
- une procédure relative à la réglementation contre le blanchiment d'argent (procédure TRACFIN).

Le contrôle interne assure un contrôle permanent dans le cadre de ses missions définies sur l'ensemble des services de la société. Le contrôleur interne est assisté dans sa mission par une équipe de trois personnes dont une travaillant à temps partiel. Il est également responsable du contrôle des services d'investissement (RCSI) pour l'AMF et déontologie. Le contrôleur interne est rattaché à la Direction générale de Bourse Direct.

Les salariés sont particulièrement sensibilisés au devoir de vigilance qu'il convient d'observer en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Des procédures sur les contrôles à mettre en place dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent ont été rédigées au sein de la société et sont à la disposition de l'ensemble des collaborateurs. Par ailleurs, les collaborateurs ont suivi des formations spécifiques sur ces thèmes.

Le code de déontologie a fait l'objet d'une refonte totale, afin de le mettre en adéquation avec les dispositions de la directive MIF.

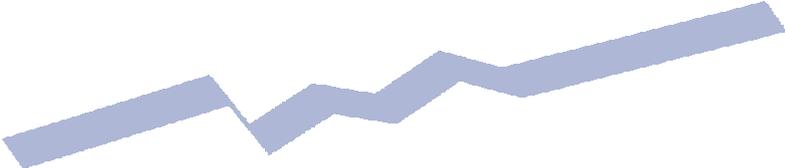
3.2.4.6 *Organisation des procédures et contrôle interne*

3.2.4.6.1 *Adoption d'une démarche progressive*

Pour se conformer aux exigences de la Loi de Sécurité Financière, les entreprises doivent mener à bien un projet qui consiste à documenter et à décrire la structure de contrôle interne mise en place pour répondre aux objectifs d'une communication financière fiable, de l'efficacité des opérations et de la conformité aux lois et réglementations.

Bourse Direct souhaite répondre de manière efficace à la mise en œuvre de la loi de Sécurité Financière et la société a poursuivi une démarche active afin de se conformer aux textes d'application de cette loi mais n'a pas atteint un stade complètement abouti. Bourse Direct s'attache à décrire l'environnement de contrôle ainsi que les risques majeurs de la société, en incluant ce qui concerne l'information financière et comptable.

Au cours de l'exercice 2004, Bourse Direct avait fait l'objet d'un contrôle de la commission bancaire, portant sur l'ensemble de l'organisation de la société et son respect des exigences réglementaires. La société a depuis mis en œuvre une démarche aboutie dans le cadre de son contrôle interne.



3.2.4.6.2 Environnement de contrôle interne

L'environnement de contrôle interne actuellement en vigueur est défini par la loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996. La Commission Bancaire assure la surveillance « prudentielle » des règles applicables aux procédures de contrôle interne des entreprises d'investissement.

Le règlement du Comité de la réglementation bancaire et financier, CRBF n° 97-02 du 21 février 1997 modifié par le règlement n° 2001.01, définit les conditions de mise en œuvre et de suivi du contrôle interne. Il précise notamment les principes relatifs aux systèmes de contrôle des opérations et des procédures internes, à l'organisation comptable et au traitement de l'information, aux systèmes de mesure des risques et des résultats, aux systèmes de surveillance et de maîtrise des risques, au système de documentation et d'information sur le contrôle interne. L'article 42 de ce règlement prévoit la rédaction d'un rapport annuel sur les conditions dans lesquelles le contrôle interne est assuré. Ce rapport est remis à la Commission Bancaire après avoir été communiqué, conformément aux termes du règlement CRBF n° 97-02, au Conseil d'administration.

3.2.4.6.3 Les limitations inhérentes au contrôle interne

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Ainsi, les systèmes comptables et de contrôle interne ne donnent pas à la direction la certitude que les objectifs fixés sont atteints, et ce en raison des limites inhérentes au fonctionnement de tout système. Ces limites sont notamment les suivantes :

- le coût d'un contrôle interne ne doit pas excéder les avantages escomptés de ce contrôle,
- la plupart des contrôles internes portent sur des opérations répétitives et non sur des opérations non récurrentes,
- le risque d'erreur humaine due à la négligence, à la distraction, aux erreurs de jugement ou à la mauvaise compréhension des instructions ne peut être totalement éliminé,
- le risque existe d'échapper aux contrôles internes par la collusion d'un membre de la direction ou d'un employé avec d'autres personnes internes ou externes à l'entité,
- l'éventualité qu'une personne chargée de réaliser un contrôle interne abuse de ses prérogatives, par exemple un membre de la direction passant outre le contrôle existe,
- la possibilité que les procédures ne soient plus adaptées en raison de l'évolution de la situation, et donc que les procédures ne soient plus appliquées est également possible.

3.2.4.6.4 Procédures de contrôle interne

Bourse Direct a affiné durant l'ensemble de l'exercice ses procédures internes notamment dans la gestion de la relation clientèle. En particulier, et afin d'être en conformité avec les exigences de la réglementation en vigueur, il a été constitué un livre complet de procédures. Chaque service opérationnel dispose de son propre système de procédures avec une organisation adaptée aux spécificités des services proposés à la clientèle et aux contraintes dépendant notamment de l'application de la convention collective et de la loi sur les 35 heures.

Les accès au système ERABLE permettant d'avoir un accès direct aux comptes des clients sont strictement identifiés et limités aux seuls collaborateurs dont la fonction nécessite l'utilisation de cet outil. Le système permet par ailleurs de moduler les accès en fonction des besoins liés à la fonction et au statut de chacun. Si aujourd'hui la totalité des collaborateurs de la salle des marchés ont ainsi la possibilité de passer des ordres de Bourse à la demande du client via les fonctions transactionnelles du logiciel, certaines options sensibles ne peuvent être mises en œuvre exclusivement que par deux responsables. Toutes les conversations téléphoniques des opérateurs en salle de marché sont enregistrées.

Les sollicitations des clients sont centralisées par les chargés de clientèle, opérateurs de la salle des marchés qui, si nécessaire, vont consulter le service de «middle office» pour les opérations de trésorerie ou de mouvements de titres sur les comptes et/ou l'informatique afin de faciliter la résolution des problèmes posés. Une opératrice est



spécifiquement en charge des problèmes techniques pouvant se présenter à chaque client. Les rares cas litigieux observés avec des clients sont traités par le middle office, en étroite liaison avec le service juridique du groupe VIEL & Cie.

3.2.5 Facteurs de risques.

Bourse Direct a procédé à une revue de ses risques ; les risques identifiés dans le cadre de l'activité de la société sont principalement :

- Le risque opérationnel de négociation qui réside dans l'activité elle-même d'intermédiation pour compte de tiers par laquelle des erreurs peuvent être commises dans l'exécution des ordres transmis par les clients et les défaillances possibles de l'outil de traitement des opérations ou de couverture (informatiques, Internet). Le traitement automatisé et l'organisation mise en place réduisent ce risque et limitent ses conséquences.
- Le risque de crédit et de contrepartie concerne principalement le risque de non-recouvrement auprès de la société elle-même qui assure la tenue de compte de ses propres clients.
- Les risques administratifs, les risques de non-respect des contraintes réglementaires et de la déontologie sont également identifiés.
- Les comptes clients font l'objet d'une provision dès que ces comptes présentent une valorisation négative, c'est à dire que les montants des titres figurant dans le portefeuille client et des espèces présentent un solde négatif. Lorsque la société dispose de garanties ou d'hypothèques, le montant de la provision est ajusté en fonction de la valeur effective de ces actifs apportés en garantie.

Sur l'exercice 2007, les 10 clients les plus significatifs de la société Bourse Direct en termes de volume d'activité représentent 8.15 % du chiffre d'affaires.

- Le risque de taux concerne une exposition de la société à la variation des taux d'intérêt. Bourse Direct n'est pas exposé au risque de taux en raison de son activité.
- Le risque de liquidité est relatif à une évolution défavorable de la liquidité des marchés. Il existe une faible corrélation entre la liquidité sur le marché et l'évolution du volume d'affaires sur les marchés actions. Bourse Direct est donc faiblement exposée au risque de liquidité. Par ailleurs, dans le cadre de sa propre situation de trésorerie, la société dispose d'une trésorerie suffisante pour exercer son activité. Celle-ci est présentée dans le tableau de flux de trésorerie en annexe des états financiers.
- Enfin, le risque de marché constitue un risque structurel pour la société. Il s'agit principalement du risque de baisse du cours de la société Bourse Direct. Cependant, Bourse Direct ne détient aucun de ses propres titres au 31 décembre 2007, ni au 31 avril 2008, et n'en a pas détenu au cours de l'exercice 2007. La dégradation du cours de bourse ne présente donc aucun risque de dépréciation d'actifs pour Bourse Direct. Cependant, des procédures de contrôle interne avaient été mises en place de façon à répondre au mieux aux exigences de l'environnement de contrôle interne actuellement en vigueur et défini par la loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996. La Commission Bancaire assure la surveillance « prudentielle » des règles applicables aux procédures de contrôle interne des entreprises d'investissement.
- En raison de la nature de sa clientèle, la société n'est pas exposée au risque de change.
- Du fait de la nature de l'activité de la société, Bourse Direct n'est pas exposée aux risques industriels et liés à l'environnement.

A la connaissance de la société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société et du groupe.



3.2.5.1 *Le risque opérationnel de négociation*

Ce risque opérationnel résulte d'un risque technologique ainsi que d'un risque dans le cadre de l'exécution des ordres des clients sur le marché.

3.2.5.1.1 *Risque technologique*

- *Risques liés à la sécurité de l'exploitation informatique*

L'exploitation informatique est le fait de la société Bourse Direct qui assure elle-même l'exploitation de ses outils informatiques. L'accès à la salle machine est verrouillé et n'est accessible qu'aux seuls membres du service informatique.

La sécurité de l'exploitation informatique est assurée par une architecture redondée comprenant deux pare-feu (firewalls) pour gérer la sécurité d'accès puis d'un équipement spécifique (routeur Cisco) pour la définition des accès entre sous-réseau. Par ailleurs Bourse Direct assure des « back-up » de ses principales applications de façon quotidienne. Un système de sauvegarde externe a été mis en place afin d'assurer la pérennité des données. Bourse Direct a finalisé en 2007 la mise en place « d'une salle blanche » sur un site différent de son site d'exploitation, permettant un « back-up » de l'ensemble du dispositif informatique et des applications existantes.

Une partie de l'organisation du service informatique repose sur la mise en base de données de l'intégralité des interventions faites par ce service sur l'ensemble du parc. Par ailleurs, une base distincte regroupe les procédures proprement dites. Ces bases font partie du système de « backup » et sont régulièrement répliquées.

La société a mené pendant l'année 2005 des projets d'amélioration de la sécurité des accès en mettant en place des outils anti-spam et en procédant à une remise à niveau de ses Firewalls. Une mise à jour de toutes les plates-formes antivirus a été également réalisée. Par ailleurs, dans le cadre de la sécurité physique, un programme de sauvegarde de bandes répliquées sur un site délocalisé du lieu d'exploitation a été mis en place. La société s'est attachée à :

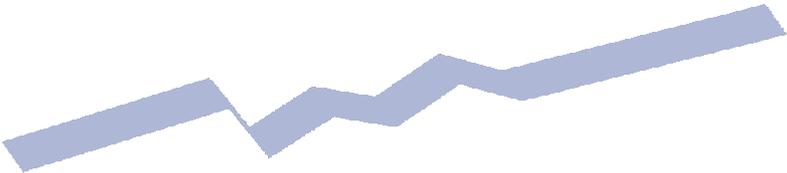
- poursuivre la documentation des procédures notamment dans le cadre de l'exercice de la nouvelle activité de teneur de comptes- négociateur- compensateur,
- rationaliser les liaisons et les flux fournisseurs pré-existants.

- *Risques liés à l'exécution des ordres sur le marché*

Dans le cadre de son rapprochement avec la société Capitol en mai 2004, Bourse Direct a intégré l'activité de teneur de comptes - compensateur -négociateur. Ainsi, la société assure le traitement des ordres des clients particuliers et institutionnels, la gestion des opérations post-marché. L'ensemble des systèmes informatiques utilisés comprend le référentiel de comptes et valeurs et permettent la gestion des carnets d'ordres, la diffusion et la valorisation des négociations, le suivi du SRD, les règlements livraisons. Le service est organisé autour d'une équipe de 29 personnes qui assure la réalisation des opérations sur le marché. Cette équipe est composée d'experts des marchés qui ont exercé pendant de longues années des fonctions au sein de back-office de grands établissements bancaires français, et est dirigée par une personne très expérimentée dans ce métier.

Sur un plan technique, le risque de défaillance est réduit par l'existence d'un « back-up » complet de l'ensemble des opérations menées par Bourse Direct auprès de son prestataire informatique SLIB. Par ailleurs, cette organisation assure une sécurité physique des outils dans la mesure où le matériel n'est pas implanté dans les locaux de Bourse Direct.

Sur un plan opérationnel, le risque de défaillance « humaine » ou d'erreur est réduit par l'expérience de l'équipe et par l'organisation mise en place dans le cadre de l'exercice de cette activité. En effet, l'expertise de l'équipe en charge de cette activité chez Bourse Direct et de son dirigeant sont un gage de sérieux et de réduction des risques d'erreurs dans l'exécution des opérations. De nombreuses procédures relatives aux différentes étapes dans l'exécution des ordres sur le marché ont été rédigées afin de cadrer les tâches et responsabilités de chaque intervenant. Des outils de reporting et de contrôles ont été mis en place permettant un suivi quotidien et immédiat de la bonne exécution des opérations sur le marché.



- *Risques liés à l'exploitation des liaisons de communication*

Les échanges entre les sites Internet et les clients utilisent pour la partie privée un protocole HTTPS avec une sécurisation SSL 128 bits. Bourse Direct fait appel à des sociétés spécialisées pour l'obtention de certificats pour ses sites Internet.

Afin de limiter les risques, les liaisons spécialisées de Bourse Direct sont assurées par différents fournisseurs qui gèrent la maintenance 7j/7 et 24h/24. Les liaisons spécialisées sont redondées.

Par ailleurs, Bourse Direct offre à ses clients la possibilité de passer leurs ordres de Bourse par différents moyens de communication (Internet ou téléphone), ce qui permet de limiter sa dépendance vis à vis de la qualité du réseau Internet. Les transmissions entre la société et ses principaux partenaires ou fournisseurs passant par des liaisons spécialisées ou téléphoniques, celles-ci ne seraient pas altérées par une indisponibilité du réseau Internet.

- *Risques liés à un sinistre dans la salle machine*

La salle machine mutualisée avec d'autres sociétés du groupe VIEL est équipée d'un système de détection d'incendie ; elle est climatisée maintenant les serveurs aux températures adéquates et possède un système de détection de fuite d'eau, évitant un court-circuit eau/électricité. La salle informatique est dotée d'un accès verrouillé, d'un onduleur, de groupes électrogènes de secours, et de parois ignifugées. L'ensemble de ces équipements fait l'objet d'une maintenance régulière.

Bourse Direct dispose par ailleurs de plusieurs contrats d'assurance adaptés à son activité.

3.2.5.1.2 Risque fournisseurs

Bourse Direct assure elle-même, depuis son rapprochement avec la société Capitol, son propre service de négociation des ordres de bourse, de compensation, de conservation des encours clients. En effet, l'ancien prestataire de la société, XEOD SERVICES a cessé ses activités en début d'année 2004.

Une convention bi-partite est signée entre le client final qui ouvre son compte, Bourse Direct. Dans le cadre de son activité de back-office, Bourse Direct utilise les outils de la SLIB (filiale du groupe Natexis Banques Populaires). SLIB constitue un fournisseur majeur de Bourse Direct dans le cadre de l'exercice de cette activité d'exécution des ordres de bourse de la clientèle sur le marché et de suivi des couvertures sur les portefeuilles des clients. Le progiciel de back-office XYLOS de la société SLIB permet l'enregistrement des ordres dans les carnets d'ordre et dans les comptes clients ainsi que la transmission vers le marché. C'est également ce progiciel qui héberge la centrale de couverture. Une plate-forme transactionnelle (ERABLE) gère ensuite la communication entre les frontaux -Web et XYLOS.

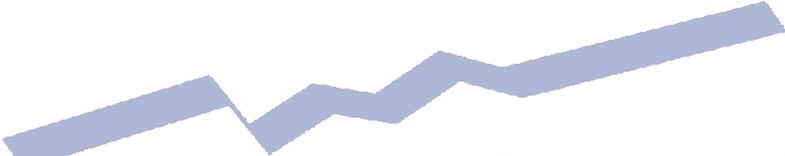
Le second fournisseur le plus important est COMSTOCK Cette société fournit les flux des cours de bourse alimentant l'ensemble des médias utilisés par les clients pour la gestion de leur portefeuille. Le contrat avec COMSTOCK a été mis en place au cours de premier semestre 2004 par la société Capitol avant son apport à Bourse Direct.

Natixis est considéré comme un partenaire privilégié de Bourse Direct dans le cadre de l'exercice de ses activités ce qui réduit considérablement les risques vis à vis de ce fournisseur.

3.2.5.2 Le risque de crédit et de contrepartie

La clientèle de Bourse Direct est constituée principalement de clients particuliers résidant en France. Aucun crédit n'est accordé, en dehors de l'accès au SRD.

Pour les opérations SRD, Bourse Direct applique les règles de couverture du Règlement Général de l'AMF en assurant une maîtrise des effets de levier possibles. Les clients disposent en général de l'effet de levier de 3 ou 4



pour les plus élevés d'entre eux. Toute demande dérogeant à cette règle est soumise au contrôle interne. Par ailleurs, un comité de crédit est sollicité pour approuver toute ouverture de compte pour des personnes morales.

Aucun dépassement n'est autorisé. Tout dépassement de limite détecté par la centrale de couverture à J+1 au SRD - ou en intra-day en cas de forte variation des marchés - est immédiatement signalé au client et fait l'objet d'un allègement à due concurrence dans les délais légaux si le client ne revient pas dans ses limites soit en versant des espèces, ou en vendant des titres au comptant ou allégeant lui-même ses positions au SRD. Les introductions et les OST font l'objet d'étude du solde espèces du client avant l'opération.

Les engagements pour les clients opérant sur le SRD avec leur couverture espèces et titres sont suivis et gérés quotidiennement par le service du contrôle qui dispose de fichiers de synthèse extraits de la centrale de couverture SLIB. Les engagements et leur traitement sont historisés et archivés par le service du contrôle.

3.2.5.3 Le risque réglementaire et déontologique

3.2.5.3.1 Risque réglementaire

Bourse Direct intervient dans des secteurs d'activités réglementés et relève de législations ou réglementations nombreuses et variées.

Bourse Direct, y compris ses filiales, dispose à ce jour de tous les visas et de toutes les accréditations nécessaires à l'exercice de ses activités. Bourse Direct exerce le métier de transmetteur d'ordres, teneur de comptes – négociateurs - compensateurs pour une clientèle d'investisseurs particuliers sous le statut d'entreprise d'investissement et a reçu à ce titre l'agrément du CECEI le 30 septembre 1999. Lors de l'apport du fonds de commerce de Capitol à Bourse Direct, la société a obtenu une extension de ses agréments lui permettant de mener ces nouvelles activités.

Bourse Direct maintient une veille sur l'évolution de la réglementation concernant la finance et l'Internet en particulier. Les procédures mises en œuvre et les technologies développées sont adaptées à cette évolution.

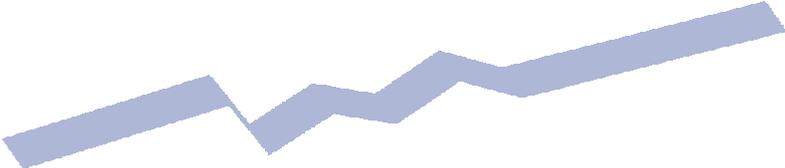
Bourse Direct est soumise aux réglementations d'EURONEXT où le titre Bourse Direct est coté sur le compartiment C de l'Eurolist de la bourse de Paris, adhérant au segment NextEconomy.

Bourse Direct respecte les dispositions de la décision n°99-07 du Conseil des Marchés Financiers relatives aux prescriptions et recommandations pour les prestataires de services d'investissement offrant un service de réception et transmission d'ordres de bourse comportant une réception des ordres via Internet.

En outre, Bourse Direct a mené au cours de l'année 2007 un important chantier réglementaire lié à l'application de la directive MIF ; la société a adapté son organisation afin de répondre aux objectifs de la mise en place de la réglementation MIFID portant à la fois sur la protection des investisseurs et sur le respect de l'intégrité du marché. Elle a eu de nombreuses implications comme notamment celles d'établir une classification pour ses clients et d'expliquer précisément les conditions d'exécution de leurs ordres. Dans le cadre de sa politique d'exécution, Bourse Direct a choisi de traiter exclusivement avec Euronext et assure une veille technologique sur l'évolution de la liquidité sur les nouveaux MTF (nouvelles plateformes d'exécution).

3.2.5.3.2 Risque déontologique

La charte de déontologie est partie intégrante du règlement intérieur et a été signée individuellement par l'ensemble du personnel. Le règlement intérieur a fait l'objet d'une refonte au cours de l'exercice 2007 en fonction de l'évolution de la société et des normes de la profession. La charte déontologique fait l'objet d'une surveillance stricte de la part du déontologue de Bourse Direct. Un nouveau code de déontologie présenté comme une annexe au règlement intérieur a été proposé aux salariés début 2008, enrichi notamment des modifications rendues nécessaires par la Directive Abus de Marchés transposée, la Directive MIF, le Nouveau Règlement Général de l'AMF et ses projets de modification.



3.2.5.4 Le risque de marché (Liquidité, taux, change, actions)

Risque de marché

Bourse Direct ne faisant aucune opération pour compte propre, les risques de marché ne peuvent provenir que des erreurs sur les opérations de la clientèle dont Bourse Direct assure la tenue de compte. L'entreprise ne fait en effet pas d'opérations pour compte propre en dehors de placements de trésorerie en bons du Trésor ou en OPCVM.

Bourse Direct est donc de par l'exercice de ses agréments peu soumise au risque de marché en dehors de celui vu précédemment. Demeurent les risques :

- liés aux comptes erreurs. Les procédures prévoient de ne maintenir aucune position sur ces comptes. Le contrôle interne vérifie l'application de ces procédures ;
- de pertes financières liées à la gestion de ses actions détenues en autocontrôle. Cependant, Bourse Direct ne détient aucun titre en autocontrôle en 2007.

Risque de taux d'intérêt

Bourse Direct est très peu soumise au risque de taux d'intérêt global.

Elle n'accorde aucun crédit à sa clientèle exception faite pour les opérations au SRD sur Euronext et calcule le SRD à taux fixe pour ses clients. En revanche, le financement du prêt / emprunt de titres s'effectue à un taux variable de marché. Le différentiel de taux actuel ne fait pas courir de risques de taux à Bourse Direct.

Les risques d'un prêt subordonné taux variable accordé par E-VIEL sont considérés comme maîtrisables en raison du faible montant de la ligne.

Risque d'intermédiation des prestataires de services d'investissement

Les risques concernent toute la clientèle dont Bourse Direct assure la tenue de compte. Les opérations de routage d'ordres sont soumises à des filtres permettant d'assurer la sécurité des opérations. Le risque principal réside dans les défaillances d'une succession de contrôles automatiques ou humains. Ce type de risque fait l'objet d'une attention particulière du contrôle interne de la société.

Risque de règlement

Bourse Direct accepte des ordres principalement pour des clients conservés et les soumet à des systèmes de centrales de couverture et de limites. La société est peu soumise au risque de règlement puisque les espèces nécessaires aux achats de ses clients doivent en règle générale être disponibles. Bourse Direct est exposée au risque de règlement si une défaillance des outils de couverture devait intervenir. Il en est de même pour les titres vendus.

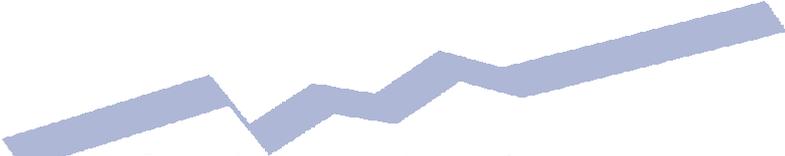
Les contrôles a posteriori maintiennent les clients en situation de couverture ou permettent d'alléger leurs positions à due concurrence.

Par ailleurs Bourse Direct ne réalise pas d'opérations pour compte propre ou des opérations OTC.

Risque de liquidité

Opérant exclusivement pour compte de ses clients, et au travers de sa centrale de couverture, Bourse Direct utilise les espèces des comptes de ses clients pour couvrir leurs opérations au comptant.

Quant au SRD, outre la couverture réglementaire de ces opérations, Bourse Direct refinance ses opérations par prêts des titres acquis pour le compte des clients ayant opéré sur le SRD. La stricte ségrégation entre la trésorerie issue des avoirs espèces disponibles de la clientèle et celle propre à Bourse Direct est suivie quotidiennement.



En conclusion, une maîtrise renforcée des risques et la confiance des clients de Bourse Direct constituent les éléments majeurs des actifs immatériels du métier de la Bourse en ligne dont résulte l'image de la société et sa pérennité. Bourse Direct veille dans la gestion quotidienne de son activité à protéger ses clients par l'organisation de ses équipes à son écoute et le dispositif de contrôle mis en place, à répondre aux attentes de ses actionnaires par une gestion rigoureuse de la société afin d'assurer les équilibres financiers et enfin à protéger l'environnement même si les conséquences directes sur l'environnement du métier sont bien plus faibles que celles observées dans le secteur industriel au travers de la consommation de papier, l'optimisation des déplacements des collaborateurs, le traitement du matériel informatique ...). Les risques maîtrisés s'appuient également sur la qualité de l'actionnariat de la société. Une garantie à première demande constituée d'un dépôt en trésorerie a été mise en place en 2007 par l'actionnaire majoritaire afin de garantir une créance douteuse significative constatée au cours de l'exercice au sein de Bourse Direct.

3.2.6 Procédures de contrôle interne et mesures de contrôle des risques au sein de Bourse Direct

3.2.6.1 L'activité de courtage en ligne chez Bourse Direct

L'activité de Bourse Direct présentant des particularités importantes (clientèle principalement composée de personnes physiques, transmission d'ordres via Internet, exécution sur les marchés, tenue de comptes), des moyens spécifiques doivent être consacrés à son contrôle. L'organisation en place distingue le contrôle des risques clients du contrôle interne.

3.2.6.1.1 Contrôle des risques clients

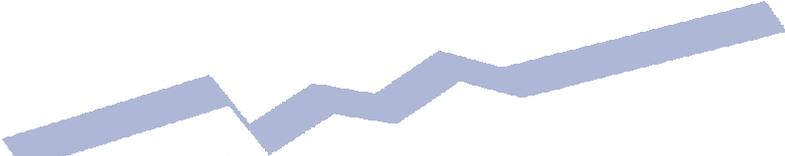
Bourse Direct accorde une grande importance au suivi des positions des clients et à leur conformité au regard de la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), notamment à la suite des modifications introduites par la directive MIF.

Le contrôle intégré aux procédures s'appuie sur les fonctionnalités de la centrale de couverture par laquelle transitent tous les ordres, qu'ils émanent d'un des serveurs ou qu'ils soient transmis par téléphone. La prise d'ordres téléphonés fait également l'objet d'une validation informatique a priori à laquelle peut venir s'ajouter la vérification d'autres éléments consignés dans le dossier du client. Il s'y ajoute un horodatage des fiches d'ordres et un enregistrement des ordres téléphonés.

La centrale de couverture est assurée à partir du logiciel XYLOS de SLIB. La fiabilité de cette centrale a fait ses preuves depuis plusieurs années. La centrale prend en compte tous les mouvements initiés par les clients de Bourse Direct concernant les valeurs mobilières françaises et étrangères (titres et OPCVM) ainsi que les espèces et actualise les portefeuilles en temps réel. Ainsi, elle permet une adéquation parfaite entre la situation du portefeuille des clients et les opérations initiées.

Le contrôleur des risques mène les actions de relance auprès des clients concernés et/ou fait procéder au débouclage de positions lorsque la situation des clients l'exige. Une première relance est effectuée dès l'ouverture des marchés, par tous moyens à sa disposition (e-mail, SMS, téléphone, lettre recommandée, télégramme...) à partir d'un reporting édité tous les matins permettant de visualiser les positions des clients sur leurs comptes (valorisations négatives, débiteurs espèces, débiteurs titres et PEA débiteurs). Ce document sert de base de travail pour la régularisation des comptes en situation irrégulière. Le contrôle des risques assure également le lien avec le département juridique du groupe pour la gestion des litiges avec les clients. L'analyse des comptes de clients peut également conduire à la détection de dysfonctionnements techniques ou organisationnels. En collaboration avec le contrôle interne, le contrôle des risques est amené à participer à l'adaptation des procédures internes ou à la résolution des problèmes techniques avec les équipes techniques et les prestataires externes.

Le paramétrage du système est de la responsabilité de Bourse Direct. Bourse Direct contrôle ainsi, lorsque les conditions de marché l'imposent, le paramétrage des effets de levier sur le règlement mensuel (SRD depuis septembre 2000). Le paramétrage des Plans d'Épargne en Actions (PEA) interdit bien entendu tout effet de levier. La centrale de couverture permet d'exercer un contrôle automatique permettant de détecter les opérations inhabituelles des clients,



ainsi que les ordres disproportionnés en volume par rapport aux volumes habituellement traités sur le marché. Cette obligation, prévue aux articles 9 et 11 de la Décision Générale 99-07 du CMF. Cet outil est production depuis le début d'année 2005.

Le contrôle est directement rattaché à la Direction Générale. Ce service gère deux degrés de risque de positions de la clientèle : les clients en situation irrégulière au regard de la réglementation des autorités de marché et l'anticipation du risque, en surveillant les positions des clients qui respectent les règles de couverture, mais dont les valeurs subissent de fortes variations.

Tous incidents et/ou contacts avec le client sont datés, consignés et archivés historiquement sur une base de données mise au point spécifiquement pour le service.

Toutes les demandes d'informations ou de régularisations ponctuelles sont confirmées par écrit, avec accusé de réception.

3.2.6.1.2. Contrôle interne

Les objectifs de la mise en place du contrôle interne sont principalement de fournir une assurance raisonnable quant à :

- ✓ la réalisation et l'optimisation des opérations,
- ✓ la fiabilité des informations financières,
- ✓ la conformité aux lois et aux règlements en vigueur.

Il a également pour mission la rédaction et la mise à jour de procédures ainsi que le contrôle de leur respect par les différents services de la société. Le champ d'application du contrôle interne s'étend au domaine opérationnel, informatique, juridique et financier. Il englobe l'ensemble des services de Bourse Direct (marketing, commercial, middle office, contrôle des risques, informatique, back-office, comptable et financier) et des contrôles ponctuels ou réguliers sont effectués dans les différents secteurs.

a. L'organisation

Compte tenu de la petite taille de la société, la fonction de contrôle est partagée entre plusieurs personnes et mutualisée pour les sociétés du Groupe Bourse direct. Le contrôle interne est organisé de la façon suivante :

Le service compte cinq salariés à plein temps et un salarié à mi-temps dédiés aux services du contrôle interne et des risques:

- 3 contrôleurs internes (dont 2 détenteurs de la carte RCSI et déontologue),
- 2 contrôleurs des risques dédiés,
- une personne affectée au contrôle des risques à mi-temps, en contrat d'apprentissage.

Ils sont placés sous la responsabilité du Directeur du Contrôle Interne qui supervise les fonctions de responsable du contrôle permanent, du contrôle périodique et occupe la fonction de la conformité. Il est détenteur de la carte de RCSI et déontologue et dépend directement du Président Directeur Général.

Les effectifs sont répartis comme suit :

- Bourse Direct

Contrôle permanent : deux personnes – contrôleurs de risques clients dont les fonctions ont été étendues au contrôle interne permanent

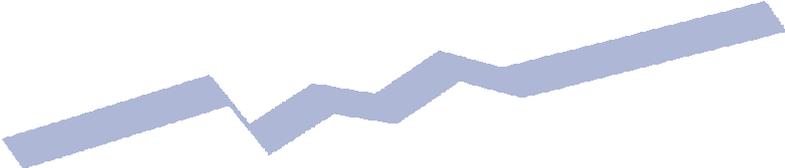
Contrôle périodique : deux personnes - RCSI

Une personne RCSI et déontologue

- Arpège Finances (filiale de Bourse Direct jusqu'à fin août 2007)

Contrôleur interne : une personne,

RCSI déontologue : une personne



b. Sécurité informatique et confidentialité

La sécurité et la confidentialité sont des préoccupations majeures dès que l'on évoque Internet. Les systèmes et leur architecture peuvent être déclinés en plusieurs niveaux de sécurité, garantissant ainsi une sécurité optimale :

1er niveau : Chaque client reçoit par lettre recommandée avec accusé de réception son numéro de compte et un mot de passe confidentiel que Bourse Direct lui demande de changer dès réception. Toute mauvaise saisie du mot de passe permettant d'accéder à son compte sur chacun des médias télématiques au bout de trois essais bloque le compte. Seul le contrôleur chez Bourse Direct peut déverrouiller l'accès au compte sur identification du demandeur.

2ème niveau : Aucun mouvement de fonds ne peut être initié par télématique; les virements ou chèques émis ne sont libellés qu'à l'ordre du titulaire du compte sur justificatif.

3ème niveau : L'ensemble des liaisons est sous haute surveillance 24h/24h, 7 jours sur 7. Il existe plusieurs types de barrières différents (niveaux de «firewall») afin de déceler et contrer toute tentative d'intrusion.

4ème niveau : Toutes les informations diffusées sont cryptées avec une clé de cryptage maximale en regard de ce qu'autorise la législation.

5ème niveau : Une partie de l'architecture est dupliquée sur site et hors site pour pouvoir, en cas d'incident, offrir rapidement une solution de secours (incendie, incident machine, rupture de liaisons spécialisées...). La mise en place d'un site de back-up complet hors des locaux dans lesquels exerce la société a été finalisée. L'accès permanent à la Table de Marchés de Bourse Direct offre la possibilité de toujours pouvoir passer ou annuler un ordre ou de consulter son portefeuille par l'intermédiaire d'un opérateur de marché.

La sécurité constitue pour Bourse Direct une préoccupation majeure : de fait, l'ensemble des systèmes est protégé eu égard aux enjeux.

c. Le reporting

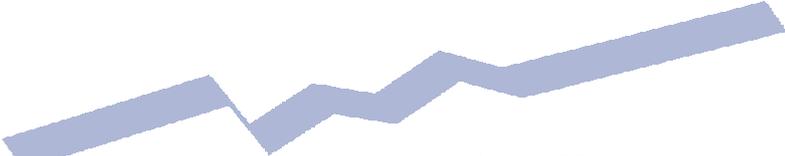
Les principaux états de suivi de l'activité et des risques, produits à périodicité régulière sont les suivants :

- **Suivi de l'activité** : un tableau de bord quotidien est transmis à la Direction générale,
- **Reporting de suivi d'activité** : des reportings quotidiens sont établis sur le suivi des encours de la clientèle
- **Solde des clients** : des états tirés de bases de données mises à jour quotidiennement sont analysés par le contrôle interne et le contrôle des risques.
- **Rapport d'activité mensuel** : un rapport préparé par société sur la base d'un format standard est adressé aux destinataires du rapport quotidien d'activité.

d. Les missions de contrôle interne en 2007 et 2008

Bourse Direct a entrepris en 2007 la mise en conformité de l'établissement à la Directive MIF. Les travaux ont été orientés sur l'amélioration de la gestion de la relation clientèle et la protection des investisseurs. Le contrôle interne a validé les processus et les nouveaux documents produits par les chantiers et ateliers de travail MIFID épaulé par un cabinet externe de renom. C'est ainsi que la quasi-totalité des conventions signés avec les clients de détail ou institutionnels ont été refondues. Bourse Direct a formalisé en 2007 ses politiques de gestion des conflits d'intérêt et de
« best execution ».

Le contrôle interne a également lancé le chantier de mise en conformité avec le nouvel accord BALE II, transposé en droit européen par la Directive CRD et en droit français en février 2007. En raison de la nature de ses activités de courtage Bourse Direct a choisi la méthode standardisée pour la gestion du risque de crédit et la méthode basique



pour la gestion du risque opérationnel. Malgré cela la société a choisi de mettre en place en 2008 des outils qui relèvent des méthodes les plus avancées en matière de risque opérationnel.

Parallèlement aux chantiers réglementaires le contrôle interne de conformité a mis en place des procédures et des outils de contrôle de nouveaux produits et de nouveaux projets, des procédures de test et de débogage dans le domaine du développement informatique et de la séparation des fonctions. Le contrôle périodique a renforcé le rythme et le périmètre de ses contrôles. Le contrôle permanent a mis en place de nouveaux outils en matière de gestion du risque client, de lutte contre les abus de marché et de lutte contre le blanchiment. Il a également renforcé les contrôles et les outils de gestion du risque opérationnel.

En 2008 le contrôle interne participera activement à la formalisation des politiques et des outils de gestion des risques relevant tant du Pilier I de l'accord BALE II (risque de crédit, risque de marché et risque opérationnel) que ceux relevant du pilier II. Il validera le passage aux nouveaux états COREP qui seront livrés en septembre 2008.

Le contrôle interne de conformité s'attellera à la refonte des livres de procédures eu égard aux évolutions réglementaires et aux risques mis au jour sur le marché du crédit et surtout dans le domaine du risque opérationnel.

3.3. Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière en 2007 et 2008

La production des états financiers de Bourse Direct (sociaux et consolidés) s'effectue sous la responsabilité de la direction générale et est traitée par l'équipe comptable mutualisée du groupe VIEL & Cie et la direction financière de Bourse Direct. L'équipe comptable en charge du suivi de Bourse Direct est composée de deux personnes.

La direction financière supervise les personnes en charge de la comptabilité. La mission principale est d'assurer :

- La production et la qualité des états comptables,
- La production et la qualité des états de gestion et de fournir les éléments prévisionnels chiffrés, nécessaires au pilotage de la société,
- La maîtrise des systèmes informatiques financiers de la société.

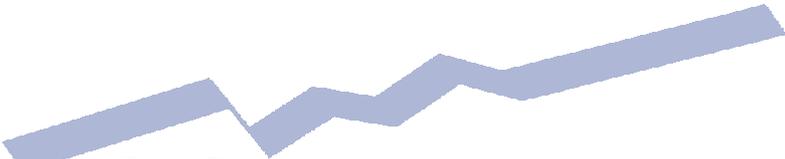
Le compte de résultat de Bourse Direct fait l'objet d'un arrêté mensuel et d'une revue analytique établie par le service comptable, pour les besoins du pilotage de l'activité. Les comptes de Bourse Direct font l'objet d'un arrêté semestriel et annuel par le Conseil d'administration. Les comptes semestriels font l'objet d'une revue limitée et les comptes annuels d'un audit des commissaires aux comptes. Dans le cadre de ces arrêtés, des réunions de synthèse sont organisées avec les commissaires aux comptes afin d'analyser l'évolution de la société, ainsi que la qualité des arrêtés comptables. Sur la base de leurs travaux, les commissaires aux comptes peuvent être amenés à formuler des recommandations relatives aux procédures de traitement des opérations, à l'organisation en place et aux processus d'information permettant la production des états financiers.

Les comptes sont établis conformément au règlement CRC 2002-04, applicable aux entreprises d'investissement.

Un reporting de suivi du niveau d'activité est également établi sur une base mensuelle par le contrôle de gestion. Ce reporting est adressé tous les mois à la direction générale.

La comptabilité s'effectue sur un outil AS400, outil utilisé par l'ensemble du groupe VIEL & Cie. Cet outil a été interfacé avec l'AS400 de la SLIB afin de permettre l'intégration automatique des éléments de la comptabilité auxiliaire dans la comptabilité générale. Afin de s'assurer de la fiabilité de l'interface, un contrôle quotidien a été mis en place, permettant de comparer les soldes des comptes de la comptabilité auxiliaire et ceux de la comptabilité générale et de mettre en évidence les écarts. Chaque mois, la comptabilité établit un arrêté de comptes. La balance comptable est ensuite adressée à la direction financière et à la direction générale qui procèdent à des contrôles et des tests de cohérence de l'information comptable.

La consolidation est effectuée par le service de consolidation du Groupe VIEL & Cie sur une base semestrielle à partir d'un logiciel de consolidation Magnitude.



Bourse Direct est une entreprise d'investissement soumise à la réglementation de la Commission Bancaire. Différents états sont remis à la Commission Bancaire sur une base mensuelle (états n° 4002, 4009S, 4036) ou trimestrielle (états n° 4003, 4000, 4035, 4085) ou semestrielle (état n° 4080). Ces états sont établis à partir d'un logiciel spécifique (Logic Informatique) et élaborés par le comptable en charge de l'arrêté des comptes mensuels.

Un manuel de procédures comptables décrit l'ensemble de l'organisation du service comptable les outils utilisés, les conditions d'arrêté des comptes et les schémas comptables applicables aux différentes sociétés.

3.4. Les ratios prudentiels réglementaires et assurances

3.4.1 Les ratios prudentiels

Selon les règlements du Comité de la Réglementation bancaire et de l'Autorité des Marchés Financiers, Bourse Direct doit détenir des fonds propres d'un montant au moins égal au quart des frais généraux de l'année précédente sur une base de douze mois glissants. Au 30 avril 2007, la société respecte ses ratios prudentiels. Compte tenu des augmentations de capital opérées au cours de l'exercice 2006 et résultat positif de cette même période, les ratios prudentiels ne se sont pas dégradés sur la période.

3.4.2 Assurances

Bourse Direct dispose d'une police d'assurance responsabilité civile commerciale et professionnelle couvrant l'ensemble de ses risques dans le cadre de l'exercice de son activité.
Par ailleurs, la société participe au fonds de garantie des dépôts au titre de son agrément de teneur de comptes.

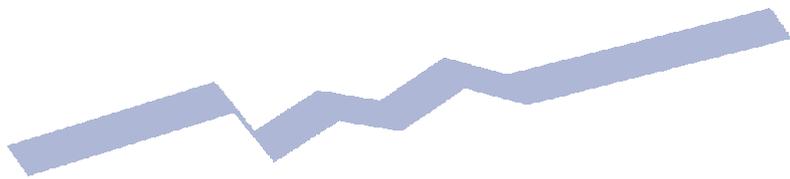
Les marques Bourse Direct, Bourse Discount, Capitol et Mesactions exploitées par la société et nécessaires à son activité lui appartiennent en propre.

Tableau des assurances

	Nature des dommages	Montant des garanties (€)	Franchise (€)
Responsabilité civile combinée (RC entreprise et RC professionnelle)	Tous dommages corporels, matériels et immatériels	7 500 000	1 500
	Dommages causés à la clientèle dans le cadre de l'activité	10 000 000	100 000
Risques spéciaux	Garantie du matériel utilisé par BD dans le cadre de salons	30 000	0

Il n'existe pas des risques significatifs non assurés ou assurés en interne.

Au titre de l'exercice 2007, Bourse Direct a constaté une charge consolidée de 121 milliers d'euros au titre de ses diverses polices d'assurance.



3.5. Perspectives d'avenir:

Bourse Direct envisage de poursuivre en 2008 sa politique de croissance organique initiée en 2007. Cette stratégie s'appuyant sur une offre tarifaire compétitive adaptée aux besoins de la clientèle, ainsi que sur une communication plus active, a permis une croissance de 13 % du nombre de clients en 2007. Pour 2008, la société s'est fixé comme objectif d'enregistrer une croissance soutenue du nombre de ses clients, de développer de nouveaux produits tout en assurant une maîtrise de ses coûts. Par ailleurs, la société reste comme par le passé attentive aux opportunités de croissance externe qui pourraient se présenter en 2008.

4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS

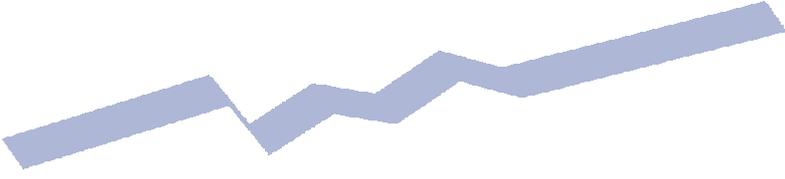
4.1. Informations financières consolidées sélectionnées

4.1.1 Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
+ Intérêts et produits assimilés	6 861	2 919	875
- Intérêts et charges assimilées	-2 930	-1 501	-611
+ Commissions (Produits)	26 738	19 004	13 173
- Commissions (Charges)	-6 544	-3 978	-3 124
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-
+/- Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	196	473	646
+/- Produits/charges des autres activités	178	205	311
PRODUIT NET BANCAIRE	24 499	17 122	11 270
Charges générales d'exploitation	-17 504	-13 278	-14 561
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	-911	-669	-691
Résultat brut d'exploitation	6 084	3 175	-3 982
Coût du risque	-62	-26	-8
RESULTAT D'EXPLOITATION	6 022	3 149	-3 990
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-33
+/- Gains et pertes sur autres actifs	-10	-40	-
Variation de valeurs des écarts d'acquisition	-	-	-
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	6 012	3 109	-4 023
Impôts sur les bénéfices	704	1 895	1 320
Résultat net des activités poursuivies	6 716	5 004	-2 703
Résultat net des activités abandonnées	-333	-1 007	
Intérêts minoritaires	-	-	81
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	6 383	3 997	-2 622

4.1.2 Bilan consolidé

En milliers d'euros	31 12 2007	31 12 2006	31 12 2005
ACTIF			
Actifs financiers disponibles à la vente	107 209	121 810	101 820
Prêts et créances sur les établissements de crédit	143 547	117 463	25 713
Prêts et créances sur la clientèle	11 965	4 397	2 402
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	106	106	106
Actifs d'impôts différés	3 952	3 233	1 333
Autres comptes de régularisation et actifs divers	7 469	9 730	6 595
- Comptes de négociation	5 940	5 998	2 961
- Autres actifs	117	625	837
- Comptes de régularisation	1 412	3 107	2 797
Participation dans les sociétés mises en équivalence	-	64	31
Immobilisations incorporelles	12 486	18 343	11 711
Immobilisations corporelles	1 298	2 031	1 525
Ecart d'acquisition	22 891	22 946	22 946
TOTAL ACTIF	310 923	300 123	174 182
PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit	57 169	55 816	29 130
Dettes envers la clientèle	176 624	165 677	83 895
Autres comptes de régularisation et passifs divers	10 080	18 085	11 594
- Comptes de négociation	5 738	13 324	5 496
- Autres actifs	3 716	3 460	4 945
- Comptes de régularisation	626	1 301	1 153
Provisions	557	541	774
Dette subordonnée	2 500	2 500	2 500
Capital souscrit	13 909	13 909	12 415
Primes d'émission	28 457	28 457	22 390
Réserves consolidées et autres	15 244	11 141	14 129
Résultat de l'exercice	6 383	3 997	-2 622
Capitaux propres consolidés- part du groupe	63 993	57 504	46 312
Intérêts minoritaires	-	-	-23
Capitaux propres consolidés	63 993	57 504	46 289
Passifs directement liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	-
TOTAL PASSIF	310 923	300 123	174 182



4.1.3 Informations historiques

Une information financière historique sélectionnée est communiquée dans les documents suivants :

- le document de référence 2004, déposé sous le numéro D 05-0796, au paragraphe 3.1.3 (page 25) Chiffres clés consolidés.
- Le document de référence 2005, déposé sous le numéro D 06-1280, au paragraphe 4.1 (page 55) Informations financières consolidées sélectionnées.
- Le document de référence 2006, déposé sous le numéro D 07-703, au paragraphe 4.1 (page 51) Informations financières consolidées sélectionnées.

4.2. Faits et chiffres de l'exercice 2007

Bourse Direct a cédé sa filiale de gestion d'actifs, Arpège Finances, le 31 août 2007 et procédé à la liquidation de sa société BPM Conseil (ex SCS Gestion Privée) société qui n'avait plus d'activité depuis 2006. Ainsi, les comptes consolidés au 31 décembre 2007 de Bourse Direct, présentés conformément aux normes internationales de reporting et aux normes comptables IFRS/IAS, intègrent les activités de sa filiale Arpège Finances sur une période de 8 mois.

A compter du 1er janvier 2008, en l'absence de création de société ou de prise de participation, Bourse Direct n'établira plus de comptes consolidés en application des normes IFRS mais uniquement des comptes annuels en application des règles comptables françaises.

4.2.1 Activité du groupe Bourse Direct au cours de l'exercice 2007

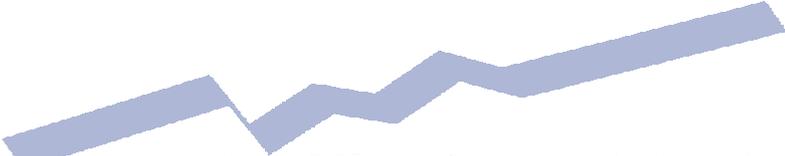
Contexte économique et activité de Bourse Direct en 2007

La croissance mondiale est restée forte en 2007, proche des records historiques : selon les estimations du FMI, elle aurait atteint 5,2 % en volume et en moyenne contre 5,4 % en 2006. La hausse du prix des matières premières a eu pour conséquence une légère remontée de l'inflation globale à 3,9 % en moyenne (3,6 % en 2006).

L'économie américaine a enregistré un assez net fléchissement de son rythme de croissance, en raison principalement de l'aggravation de la crise immobilière. La croissance est passée de 3,3 % en 2006 à 2,1 % en 2007. Dans le reste du monde, l'activité a continué de progresser sur des rythmes proches de ceux de 2006. Les économies des pays émergents ont enregistré des taux de croissance très soutenus, signe d'une absence de corrélation des cycles économiques entre les Etats-Unis et le reste du monde. Enfin l'année 2007 restera marquée par l'effondrement du dollar face à l'euro. Face à des craintes de très fort ralentissement de l'économie américaine, les investisseurs se sont éloignés du dollar au profit de l'euro d'autant plus que la zone euro a affiché une croissance soutenue et que la BCE a maintenu ses taux alors que la FED a commencé à les baisser dès fin 2007.

Après un bon premier semestre, les marchés d'actions ont reculé au cours de la seconde moitié de 2007. Ils ont été affectés par les craintes d'un ralentissement économique marqué et par les importantes provisions des banques, nécessitées par l'aggravation de la crise immobilière américaine. En devises locales, les grands marchés actions développés affichent des performances légèrement positives. Exprimés en euro, seuls les marchés émergents et les actions d'Europe continentale enregistrent des hausses. Le Japon accuse la plus mauvaise performance des marchés développés. En termes sectoriels, les valeurs financières ont été fortement pénalisées par la crise du «subprime», suivies des valeurs de consommation cyclique. Les produits de base et l'énergie ont été les secteurs les plus performants. Par ailleurs, les grandes capitalisations se sont mieux comportées que les petites et moyennes.

Après plusieurs années de performances très positives, les indices boursiers ont enregistré des gains modestes en 2007. Ainsi, le CAC40 a clôturé l'année à 5.614 points, sur une hausse annuelle de +1,3 %: Paris a apparemment bien plus souffert de la crise du « subprime » et de l'éclatement de la bulle immobilière aux Etats-Unis que Londres (+3,8% en 2007) ou Madrid (+7,3%) qui semblaient avoir pourtant beaucoup plus à perdre d'un retournement de cycle dans l'immobilier. Le DAX a enregistré une année record avec une croissance de 22,3 %. Le CAC40 a connu une première



partie de l'année 2007 plutôt faste avec un plus haut au 1er juin à 6 168 points enregistrant alors une croissance de 11 % proche des plus hauts historiques des années 2000. L'indice a atteint son plus bas le 16 août à 5 265 points.

Pour l'année 2007, les statistiques annuelles des investisseurs particuliers français communiquées par l'association ACSEL soulignent la baisse de la part de marché de ce secteur en nombre d'ordres exécutés : 11,9 % sur l'ensemble de l'année 2007 après 16,0 % sur l'ensemble de l'année 2006. Cette baisse de la part de marché du secteur de la bourse en ligne provient principalement du volume d'ordres importants passés sur Euronext Paris par des institutionnels.

Globalement sur l'ensemble de l'année 2007, le nombre d'ordres exécutés sur Euronext Paris s'élève à 114,1 millions (77,4 millions en 2006). Les courtiers en ligne pour leur part, ont exécuté 13,6 millions d'ordres soit une part de marché de l'ordre de 11,9 %.

Les principaux indicateurs clés de la performance de Bourse Direct sont sa part de marché, l'évolution du nombre d'ordres exécutés et sa capacité à recruter de nouveaux clients. Ces principaux indicateurs s'inscrivent en constante progression en 2007 : la part de marché en nombre d'ordres exécutés de Bourse Direct est passée de 7,7% au 31 décembre 2006 à 10,5 % au 31 décembre 2007. Bourse Direct enregistre 1 374 486 ordres exécutés en 2007 contre 1 001 562 ordres en 2006, soit une progression de plus de 37%.

Par ailleurs, Bourse Direct enregistre près de 36 000 comptes pour un encours total de 1,04 milliards d'euros à fin décembre 2007 et 2,60 milliards d'euros y compris les activités de tenue de compte-conservation, soit une progression de 13 % du nombre de comptes en un an. Les clients de Bourse Direct ont effectué en moyenne 3,03 ordres par compte et par mois sur l'ensemble de l'année 2007 comparé au secteur de la bourse en ligne qui a réalisé une moyenne de 1,38 sur la même période.

Ainsi, au cours de l'année 2007, Bourse Direct a enregistré de bonnes performances sur son volume d'affaires et a commencé à enregistrer des résultats satisfaisants sur sa politique de recrutement de nouveaux clients. La politique tarifaire de Bourse Direct a été redéfinie au 1er janvier 2007 afin de répondre à tous les profils de clients. Cette offre tarifaire a été primée à plusieurs reprises en 2007 par la presse spécialisée comme l'offre la plus compétitive du marché de la bourse en ligne en France.

Par ailleurs, Bourse Direct a souhaité se recentrer sur son cœur de métier, la bourse en ligne, en cédant son activité de gestion d'actifs. Cette cession lui permet de disposer des ressources nécessaires pour assurer son développement y compris par croissance externe si des opportunités se présentaient.

Bourse Direct propose un service de bourse en ligne qui s'articule autour d'une gamme de produits de plus en plus large : actions françaises et étrangères, produits de placement (OPCVM, Assurance-Vie), produits dérivés (MONEP, Futures). La société offre à sa clientèle des outils innovants et performants ainsi qu'une tarification adaptée au profil de ses différents clients. Bourse Direct dispose également d'un service d'exécution, qui assure une intégration complète de la chaîne de traitement des opérations de ses clients mais également d'un service de tenue de compte, exécution, compensation auprès d'intervenants privés et institutionnels comprenant une mise à disposition de site Internet en produit « blanc ».

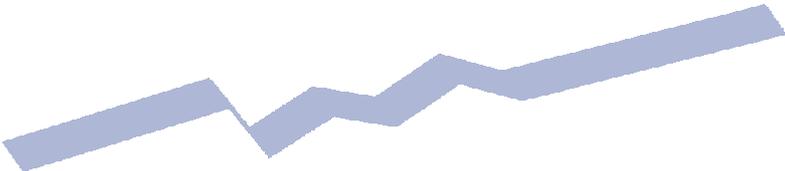
Activité 2007

Bourse Direct a réalisé en 2007 un produit net bancaire consolidé de 24,5 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2007 contre 17,1 millions d'euros en 2006 hors activités abandonnées, soit une hausse de 43,2 % par rapport à 2006.

Les charges d'exploitation consolidées atteignent 18,5 millions d'euros contre 14,0 millions d'euros en 2006. Ces charges comportent notamment les charges de fonctionnement des différentes sociétés du Groupe.

Le résultat d'exploitation s'inscrit en bénéfice pour un montant de 6,0 millions d'euros en 2007 contre 3,1 millions d'euros en 2006. Ce résultat d'exploitation provient exclusivement de l'activité de bourse en ligne puisque le résultat afférant à l'activité de gestion a été classé dans la rubrique des activités abandonnées en raison de la cession par Bourse Direct de sa filiale Arpège Finances.

Bourse Direct constate un produit d'impôt de 0,7 million d'euros en 2007 par activation de ses reports déficitaires contre un produit de 1,9 million d'euros en 2006.



Ainsi, Bourse Direct constate un résultat net - part du groupe bénéficiaire d'un montant de 6,4 millions d'euros en 2007 contre de 4,0 millions d'euros en 2006 soit une croissance de 60 %.

Les capitaux propres consolidés de Bourse Direct s'élèvent à 64,0 millions d'euros au 31 décembre 2007 (57,5 millions d'euros au 31 décembre 2006). Les écarts d'acquisition résultant des différentes opérations de croissance externe de la société s'élèvent à 22,9 millions d'euros et la valeur nette des fonds de commerce acquis à 11,1 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

En cours du second semestre 2008, Bourse Direct a sollicité et obtenu l'accord de la Commission Bancaire pour rembourser le prêt subordonné de 2 500 000 euros accordé par son actionnaire de référence, la société E-VIEL. Le remboursement a été effectué en avril 2008.

Depuis la clôture de l'exercice 2007, Bourse Direct n'a connu aucun autre événement significatif.

4.2.2 Résultat social de Bourse Direct en 2007

Les produits d'exploitation de Bourse Direct s'élèvent à 34,0 millions d'euros en 2007 contre 22,3 millions d'euros en 2006 soit une progression de plus de 52 %.

Ainsi, Bourse Direct enregistre des revenus⁵ de 33,5 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2007, contre 22,3 millions d'euros en 2006, en croissance de 50,0 %.

Le produit net bancaire social s'établit à un montant de 26,6 millions d'euros (17,9 millions d'euros en 2006) Les charges d'exploitation atteignent 20,5 millions d'euros contre 14,8 millions d'euros en 2006. Ces charges sont principalement constituées de charges de personnel à hauteur de 7,5 millions d'euros en 2007 contre 6,7 millions d'euros en 2006.

Le résultat d'exploitation de la société s'inscrit ainsi en bénéfice de 6,1 millions d'euros contre 3,1 millions en 2006 d'euros et une perte de 0,7 million d'euros en 2005, soit une croissance de 96,8 % par rapport à l'exercice précédent. La marge d'exploitation, calculée sur le produit net bancaire s'établit à 23 % en 2007 contre 17 % en 2006.

Bourse Direct constate une plus-value de 8,8 millions d'euros liée à la cession de sa filiale de gestion d'actifs Arpège Finances.

Bourse Direct enregistre ainsi un bénéfice social d'un montant de 14,8 millions d'euros contre 2,9 millions d'euros en 2006.

Bourse Direct ne supporte pas de charge d'impôt en raison d'un report déficitaire d'un montant de 11,8 millions d'euros après imputation du résultat de l'exercice 2007.

Après prise en compte du résultat bénéficiaire de 2007, les capitaux propres de Bourse Direct s'élèvent à 37,1 millions d'euros au 31 décembre 2007 (22,4 millions d'euros de capitaux propres au 31 décembre 2006).

4.2.3 Investissements

En 2004, après l'apport du fonds de commerce de Capitol (renommée E-VIEL) à Bourse Direct, la société a procédé à deux investissements dans le domaine de la gestion d'actifs avec l'acquisition de la société SCS Compagnie Financière en juillet 2004, puis l'acquisition de la société BCV Finance France en octobre 2004. En effet, le 1er juillet 2004,

⁵ Les revenus sont constitués des commissions de courtages, des produits de trésorerie de la clientèle et des autres produits bancaires nets



Bourse Direct a acquis 85 % de la société SCS Compagnie Financière, société de gestion, détenue jusqu'alors par la banque suisse SCS Alliance. SCS Alliance a conservé 15 % du capital de cette société. Ce rachat renforce le pôle de gestion de Bourse Direct qui détient par ailleurs 100 % du capital de Bourse Direct Asset Management. Cette société génère environ 1 million d'euros de chiffre d'affaires en base annuelle. Au 31 décembre 2004, les sociétés Bourse Direct Asset Management (BDAM) et SCS Compagnie Financière ont fusionné pour former une société dénommée SCS Gestion Privée. Le 27 octobre 2004, un contrat de cession de 100,0 % des actions BCV FINANCE (France) a été signé entre la Banque Cantonale Vaudoise et VIEL & Cie, avec faculté de substitution à l'une de ses filiales. Sur proposition de VIEL & Cie, le conseil d'administration de Bourse Direct (filiale à plus de 68 % de VIEL & Cie) a décidé de se substituer à VIEL & Cie dans le cadre de cette acquisition. Le transfert de titres de la société BCV FINANCE (France) à la société Bourse Direct est intervenu en date du 8 février 2005. Le contrat de cession prévoyait que l'autorisation par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (« CECEI ») du changement d'actionnaire assorti du retrait d'agrément de la qualité de société financière de BCV FINANCE (France) soit une condition suspensive de la réalisation de la cession des actions de BCV FINANCE (France). Cette autorisation a été obtenue le 27 janvier 2005. Durant la période intercalaire courant du 27 octobre 2004 au 27 janvier 2005, la société Bourse Direct a assuré la gestion opérationnelle effective de la société BCV FINANCE (France). Cette société est venue renforcer le pôle de gestion de Bourse Direct

En 2005, le principal investissement de Bourse Direct a porté sur l'acquisition de la société Compagnie Financière Européenne ABS. Cet investissement a été financé par une augmentation de capital. La société a procédé à des investissements non significatifs dans le cadre du maintien de ses installations techniques et informatiques. Le Groupe disposait d'une trésorerie consolidée d'un montant de 12,4 millions d'euros au 31 décembre 2005. Une dette subordonnée vis à vis de la maison –mère de Bourse Direct d'un montant de 2,5 millions d'euros est enregistrée au passif du bilan.

L'investissement majeur de l'exercice 2006 concerne l'acquisition du fonds de commerce wagny.com auprès de la Banque Fideuram Wagny. Effective à partir du mois d'août 2006, cette acquisition représente 3 000 clients et environ 100 millions d'euros de conservation. L'acquisition de ce fonds de commerce a été réalisée en numéraire. Par ailleurs, Bourse Direct a procédé à des augmentations de capital résultat de l'exercice des bons de souscription d'actions émis en 2005, ce qui a permis de ne pas dégrader la situation de trésorerie nette de la société.

Aucun investissement majeur n'a eu lieu au cours de l'année 2007.

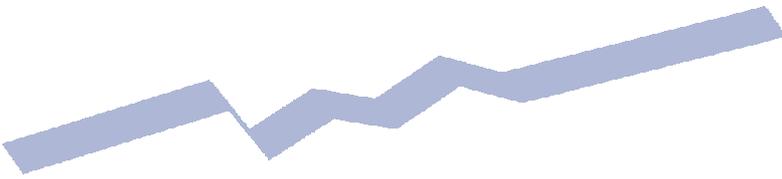
Les investissements décrits plus haut ont été exclusivement réalisés en France.

Aucun engagement d'investissement significatif n'a été pris par les organes de direction, en date de dépôt du présent document.

4.2.4 Affectation du résultat

L'exercice 2007 dont nous vous rendons compte se solde par un bénéfice de 14 774 789,87 euros que nous vous proposons de reporter à nouveau.

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'il n'a été fait aucune distribution de dividende au titre des trois exercices précédents.



4.3. Faits et chiffres du premier trimestre 2008

4.3.1 Activité de Bourse Direct au 1^{er} trimestre 2008

Les marchés ont été fortement perturbés en ce début d'année 2008 sous le coup de la crise du « subprime » aux Etats-Unis, dont les répercussions sur l'économie mondiale et la santé financière des grands établissements bancaires provoquent l'inquiétude des intervenants. Ces craintes sont par ailleurs amplifiées par les anticipations de retour de l'inflation en Europe, ainsi que la très forte progression des cours du pétrole.

Dans ce contexte de marchés très perturbés, Bourse Direct a connu au premier trimestre 2008 une forte progression de son nombre d'ordres exécutés par rapport à la même période en 2007 ; avec un chiffre d'affaires de 8,0 millions d'euros pour le premier trimestre 2008, sa part de marché sur le secteur de la bourse en ligne s'inscrit à 11,73%, contre 10,52% au 31 décembre 2007, et 8,46% au 31 mars 2007.

Recentrée sur son cœur de métier, Bourse Direct continue son développement avec une croissance de son nombre de compte de près de 19% en rythme annuel.

4.3.2 Investissements

La société n'a procédé à aucun investissement significatif depuis le 1^{er} janvier 2008

4.4. Description de l'activité du groupe au cours de l'exercice 2007

4.4.1 Comptes consolidés du groupe au 31 décembre 2007

Compte de résultat consolidé 2007

En milliers d'euros	Note	31.12.2007	31.12.2006
+ Intérêts et produits assimilés		6 861	2 919
- Intérêts et charges assimilées		-2 930	-1 501
+ Commissions (Produits)		26 738	19 004
- Commissions (Charges)		-6 544	-3 978
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat		-	-
+/- Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente		196	473
+/- Produits/charges des autres activités		178	205
PRODUIT NET BANCAIRE	2	24 499	17 122
Charges générales d'exploitation	3	-17 504	-13 278
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles		-911	-669
Résultat brut d'exploitation		6 084	3 175
Coût du risque	4	-62	-26
RESULTAT D'EXPLOITATION		6 022	3 149
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence		-	-
+/- Gains et pertes sur autres actifs	5	-10	-40
Variation de valeurs des écarts d'acquisition		-	-
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT		6 012	3 109
Impôts sur les bénéfices	7	704	1 895
Résultat net des activités poursuivies		6 716	5 004
Résultat net des activités abandonnées		-333	-1 007
Intérêts minoritaires		-	-
RESULTAT NET - PART DU GROUPE		6 383	3 997
<i>Résultat par action</i>			
Nombre d'actions pondéré	8	55 635 383	52 430 951
En euros par action		0,115	0,076
En euros par action des activités poursuivies		0,121	0,095
<i>Résultat dilué par action</i>			
Nombre d'actions	8	56 185 833	52 527 032
En euros par action		0,114	0,076
En euros par action des activités poursuivies		0,120	0,095

- Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés



Bilan consolidé au 31 décembre 2007

En milliers d'euros	Note	31 12 2007	31 12 2006
ACTIF			
Instruments dérivés de couverture		-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	10	107 209	121 810
Actifs financiers évalués à la juste valeur		-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	9	143 547	117 463
Prêts et créances sur la clientèle	11	11 965	4 397
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		106	106
Actifs d'impôts différés	7	3 952	3 233
Autres comptes de régularisation et actifs divers	15	7 469	9 730
- Comptes de négociation		5 940	5 998
- Autres actifs		117	625
- Comptes de régularisation		1 412	3 107
Participation dans les sociétés mises en équivalence		-	64
Immobilisations incorporelles	13	12 486	18 343
Immobilisations corporelles	12	1 298	2 031
Ecarts d'acquisition	14	22 891	22 946
Actifs détenus en vue de la vente		-	-
TOTAL ACTIF		310 923	300 123
PASSIF			
Banques centrales, CCP		-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-
Instruments dérivés de couverture		-	-
Dettes envers les établissements de crédit	9	57 169	55 816
Dettes envers la clientèle	17	176 624	165 677
Dettes représentées par un titre		-	-
Passifs d'impôts différés		-	-
Autres comptes de régularisation et passifs divers	18	10 080	18 085
- Comptes de négociation		5 738	13 324
- Autres actifs		3 716	3 460
- Comptes de régularisation		626	1 301
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés		-	-
Provisions	19	557	541
Dettes subordonnées	21	2 500	2 500
Capital souscrit	22	13 909	13 909
Primes d'émission		28 457	28 457
Réserves consolidées et autres		15 244	11 141
Gains ou pertes latentes différés		-	-
Résultat de l'exercice		6 383	3 997
Capitaux propres consolidés- part du groupe		63 993	57 504
Intérêts minoritaires		-	-
Capitaux propres consolidés		63 993	57 504
Passifs directement liés aux actifs détenus en vue de la vente		-	-
TOTAL PASSIF		310 923	300 123

Tableau des flux de trésorerie consolidés

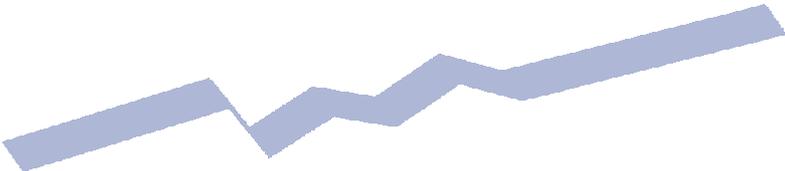
Les informations relatives à la trésorerie de la société figurent en note 10 des annexes aux comptes consolidés.

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Résultat avant impôts des activités poursuivies	6 012	3 109
Résultat avant impôts des activités abandonnées	-333	-1 003
+/- Amortissement net des immobilisations corporelles et incorporelles	911	824
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-
+/- Dotations nettes aux provisions	142	141
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-	-33
+/- Pertes nettes / gains nets des activités d'investissement	-	-
+/- (Produits) / Charges des activités de financement	-	-
+/- Autres mouvements	-	26
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et des autres ajustements	1 053	958
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	-3 016	-63 895
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	-2 092	79 787
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	6 654	-16 330
+/- Flux aux autres opérations affectant des actifs ou passifs	-	-
- Impôts versés	-	-
= Diminution / (Augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	1 546	-438
Gain / (perte) de change	-	-
<u>TOTAL DES FLUX NETS DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (A)</u>	<u>8 278</u>	<u>2 626</u>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	9 628	-
+/- Flux liés aux immeubles de placement	-	-
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-1 966	-8 006
+/- Variation de périmètre	-2 078	-
<u>TOTAL DES FLUX NETS DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</u>	<u>5 584</u>	<u>-8 006</u>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	7 171
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-	-
<u>TOTAL DES FLUX NETS DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (C)</u>	<u>-</u>	<u>7 171</u>
Effets de la variation des cours de change sur la trésorerie et	-	-
<u>Augmentation/diminution nette de la trésorerie et des équivalents de</u>	<u>13 862</u>	<u>1 791</u>
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</u>	<u>14 159</u>	<u>12 368</u>
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</u>	<u>28 021</u>	<u>14 159</u>
<u>VARIATION NETTE DE TRESORERIE</u>	<u>13 862</u>	<u>1 791</u>

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Nombre d'actions émises	Capital social	Prime d'émission	Actions propres	Réserves consolidées	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2005	49 661 297	12 415	22 390	-	11 507	46 312	-23	46 289
Augmentations de capital	5 974 086	1 494	5 677	-	-	7 171	-	7 171
Reclassement de la perte intercalaire	-	-	390	-	-390	0	-	0
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	-	26	26	-	26
Variation de périmètre	-	-	-	-	-2	-2	23	21
Résultat net	-	-	-	-	3 997	3 997	-	3 997
Capitaux propres au 31 décembre 2006	55 635 383	13 909	28 457	-	15 138	57 504	-	57 504
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	-	106	106	-	106
Résultat net	-	-	-	-	6 383	6 383	-	6 383
Capitaux propres au 31 décembre 2007	55 635 383	13 909	28 457	-	21 627	63 993	-	63 993

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés



Annexe aux comptes consolidés

Informations générales

Bourse Direct est une société anonyme française domiciliée à Paris au 253 Boulevard Péreire, 75017 Paris. Bourse Direct exerce son activité dans le domaine de la bourse en ligne en France principalement, pour une clientèle de particuliers. Bourse Direct propose à ses clients un service financier au travers d'un outil Internet à la pointe de la technologie, pour traiter sur une gamme élargie de produits : actions françaises, étrangères, OPCVM, produits dérivés et assurance-vie avec Bourse Direct-Vie et Bourse Direct avenir. L'action Bourse Direct est cotée au segment C de l'Eurolist d'Euronext, Paris.

Bourse Direct est détenue à hauteur de 65.89 % par la société E-VIEL elle-même détenue à 100 % par VIEL & Cie dont la maison-mère est VIEL et Compagnie – Finance.

Le conseil d'administration a approuvé les comptes consolidés de Bourse Direct par décision du 20 février 2008.

Principales conventions comptables

Les comptes consolidés de Bourse Direct sont établis en milliers d'euros sauf explicitement mentionnés. Ils ont été établis selon le principe du coût historique à l'exception des actifs et passifs détenus à des fins de transaction, des actifs et passifs désignés comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat ainsi que des instruments financiers dérivés constatés à leur juste valeur.

Les comptes consolidés de Bourse Direct sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS).

Certains comparatifs 2006 ont été retraités afin de présenter distinctement le résultat des activités abandonnées.

Modification des principes régissant l'établissement des comptes consolidés

Les principes comptables appliqués lors de la préparation des comptes annuels consolidés sont identiques à ceux en vigueur au 31 décembre 2006, excepté pour les normes et interprétations suivantes appliquées en 2007 :

Normes internationales (IFRS)

IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir
IAS 1 – Amendements – Présentation des états financiers

International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)

IFRIC 8 – Champ d'application de IFRS 2
IFRIC 9 – Réévaluation des dérivés incorporés
IFRIC 10 – Information financière intermédiaire et perte de valeur

L'adoption de ces nouvelles dispositions n'a pas eu d'impact financier significatif sur la période mais a conduit à relever le niveau d'information requis.

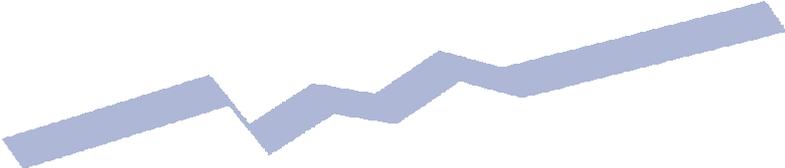
Les principaux changements sont les suivants :

IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir

Cette norme exige la publication de nouvelles informations afin de permettre aux utilisateurs des comptes consolidés d'évaluer l'importance des instruments financiers de Bourse Direct ainsi que la nature et l'étendu des risques découlant de ces instruments financiers. Cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés de Bourse Direct.

IAS 1 – Présentation des états financiers

Cet amendement exige la publication de nouvelles informations afin de permettre aux utilisateurs des comptes consolidés d'évaluer dans leur gestion du capital les objectifs, procédures et processus de Bourse Direct. Ces informations sont présentées en note 26.



IFRIC 10 – Information financière intermédiaire et perte de valeur

Cette interprétation précise qu'une entité ne doit pas reprendre une perte de valeur comptabilisée au cours d'une période intermédiaire antérieure, qui porte sur un écart d'acquisition positif ou sur un placement réalisé, soit en instruments de capitaux propres, soit en actifs financiers comptabilisés au coût. Comme Bourse Direct n'a pas repris des pertes de valeurs relatives à ces catégories d'actifs, cette interprétation n'a pas eu d'impact sur le résultat 2007.

Principales estimations et hypothèses comptables

Lors de l'établissement des comptes consolidés, la Direction procède à des estimations lors de l'application des conventions comptables. En raison des incertitudes inhérentes à l'activité de Bourse Direct, certains éléments des comptes consolidés ne peuvent pas être évalués avec précision, et ne peuvent faire l'objet que d'une estimation. Ces estimations impliquent des jugements fondés sur les dernières informations fiables disponibles.

Les hypothèses clés relatives à l'avenir et les autres sources principales d'incertitude relatives aux estimations à la date de clôture, qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période sont les suivantes :

Perte de valeur des écarts d'acquisition

Bourse Direct effectue des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition sur une base annuelle. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition est appréciée par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles les écarts d'acquisition sont affectés. Les projections de flux de trésorerie futurs sont basées sur des estimations faites par la Direction qui estime également le taux d'actualisation à retenir dans le calcul de leur valeur actualisée. Le montant total des écarts d'acquisition est de €22 891 000 au 31 décembre 2007, contre €22 946 000 au 31 décembre 2006. Des informations complémentaires sont données en note 14.

Impôts différés actifs

Des impôts différés actifs sont enregistrés pour les reports fiscaux déficitaires dans la mesure où il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces reports fiscaux déficitaires pourront être imputés. La Direction estime le montant des actifs d'impôts différés à comptabiliser sur la base des prévisions de bénéfices imposables futurs. Le montant total des impôts différés actifs relatifs aux reports fiscaux déficitaires au 31 décembre 2007 est de €3 952 000 contre €3 233 000 au 31 décembre 2006. Des informations complémentaires sont données en note 7.

Engagements envers le personnel

Les obligations de Bourse Direct liées aux régimes à prestations définies sont évaluées chaque année sur la base d'évaluations actuarielles. Ce type d'évaluation implique l'utilisation d'hypothèses actuarielles, notamment les taux d'actualisation, les rendements attendus des actifs des régimes, les augmentations futures des salaires et des retraites ainsi que les taux de mortalité. En raison de leur perspective long terme, ces estimations sont sujettes à incertitudes. Les engagements nets des régimes à prestations définies sont de € 137 000 au 31 décembre 2007, contre € 153 000 au 31 décembre 2006. Des informations complémentaires sont données en note 20.

Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés comprennent ceux de Bourse Direct ainsi que la quote part ceux de ses filiales, sociétés associées et co-entreprises, jusqu'à leur date de sortie du périmètre de consolidation. La liste des sociétés consolidées, ainsi que les taux de contrôle, taux de détention et méthode de consolidation retenue pour chacune de ces sociétés, figurent en note 28 aux comptes consolidés.



Comparabilité de l'information sectorielle

Le fonds de commerce wargny.com est intégré à l'activité de Bourse Direct à compter d'août 2006 ; sa contribution s'établit donc sur cinq mois en 2006.

Méthodes de consolidation

Filiales

Les participations sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale lorsque Bourse Direct détient, directement ou indirectement, le contrôle de la société. Il y a contrôle, lorsque Bourse Direct a le pouvoir, directement ou indirectement de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une société afin de tirer avantages de ses activités. Pour déterminer l'existence du contrôle, les droits de vote potentiels exerçables et convertibles sont pris en considération. Les états financiers des filiales sont intégrés aux comptes consolidés à partir de la date de prise de contrôle jusqu'à la date où le contrôle cesse. Les intérêts minoritaires sont inscrits distinctement au bilan et au compte de résultat consolidés.

Participation dans les sociétés associées

Les sociétés associées sur lesquelles Bourse Direct exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles mais sans toutefois en avoir le contrôle sont intégrées selon la méthode de la mise en équivalence. Une influence notable est notamment présumée lorsque Bourse Direct détient, directement ou indirectement, plus de 20 % des droits de vote de ces sociétés. Les comptes consolidés incluent la quote-part du Groupe dans l'actif net et le résultat des sociétés associées.

Les comptes consolidés de ces sociétés sont arrêtés selon les mêmes principes comptables que la société mère; des ajustements sont établis pour ajuster toute éventuelle dissymétrie.

La société ne détient plus aucune participation au 31 décembre 2007. (cf. note 28)

Elimination des opérations réciproques

Lors de l'établissement des comptes consolidés, les soldes et transactions significatives intragroupes ainsi que les gains et pertes non réalisés résultant de transactions intragroupes sont éliminés. Les gains et pertes non réalisés résultant de transactions avec des sociétés associées et des sociétés contrôlées conjointement sont éliminés à hauteur de la participation du Groupe dans ces entités.

Information sectorielle

La structure d'organisation interne et de gestion de Bourse Direct, et son système d'information financière permettant l'élaboration des reportings à l'attention de la Direction générale et du Conseil d'administration, sont fondés sur une approche par métier. Deux grandes familles de métiers sont distinguées : la bourse en ligne et l'activité de gestion d'actif.

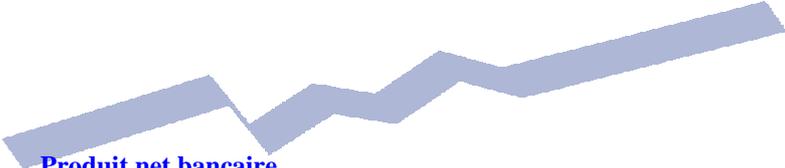
La bourse en ligne est exercée au sein de la société Bourse Direct et l'activité de gestion d'actifs est réalisée par le pôle de gestion Arpège Finances.

L'approche par métier retenue repose sur une logique de reporting et sur l'organisation juridique du Groupe Bourse Direct

Les revenus, charges d'exploitation, actifs sectoriels et passifs sectoriels sont alloués intégralement par métier. Les actifs sectoriels comprennent notamment les créances clients, les comptes de régularisation, les immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les écarts d'acquisition attribuables à un secteur. Les passifs sectoriels incluent principalement les comptes de régularisation et les dettes à court terme, à l'exception des dettes financières.

Gestion du risque financier

Le Groupe Bourse Direct n'est pas exposé au risque de taux, ni de change dans le cadre de son activité dans la mesure où la société n'a dans son bilan aucun élément sensible à la variation de taux ou de cours de change. Le Groupe enregistre au passif un emprunt subordonné à taux variable pour un montant de 2,5 millions d'euros. Concernant, le risque de crédit, le Groupe Bourse Direct est exposé au risque de contrepartie. Un comité de crédit constitué de quatre membres procède à une analyse détaillée des contreparties dans le cadre du contrôle des risques du Groupe.



Produit net bancaire

Le produit net bancaire est constitué des intérêts, des commissions de courtage liées aux opérations d'intermédiation menées par Bourse Direct avec des tiers et constaté dès la négociation de l'opération. Il est également constitué des intérêts et charges afférentes à la réalisation de ces commissions de courtage et opérations d'intermédiation.

Charges d'exploitation

Ce poste comprend principalement les frais de personnel, dont les salaires et traitements, les charges sociales, les impôts et taxes afférents aux charges de personnel, les charges de l'exercice relatives aux engagements sociaux conformément aux dispositions des normes IAS 19 et IFRS 2. Ce poste comprend également les autres frais administratifs, dont les impôts et taxes et la rémunération des services extérieurs ainsi que les coûts liés aux restructurations.

Coût du risque

Au titre du risque de contrepartie, le coût du risque est constitué des dotations et reprises de provisions pour dépréciation des titres à revenu fixes et des prêts et créances sur la clientèle et les établissements de crédit, y compris les créances restructurées, les dotations et reprises de provisions sur toute nature d'engagements ne répondant pas à la définition des instruments financiers dérivés ainsi que les pertes sur créances irrécouvrables et les réparations sur créances amorties.

Impôt

Cette rubrique comprend l'impôt exigible ainsi que l'impôt différé sur les bénéfices. L'effet fiscal des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres consolidés est enregistré dans les capitaux propres consolidés.

L'impôt exigible est le montant des impôts sur le bénéfice payables au titre du bénéfice imposable de la période calculé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture ainsi que les ajustements d'impôts d'années précédentes.

Des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur la base des taux d'imposition attendus lors de la réalisation des actifs ou le règlement des passifs. Tout changement du taux d'imposition est enregistré en compte de résultat sauf s'il est relatif directement à des éléments de capitaux propres. Des impôts différés sont calculés et comptabilisés sur toutes les différences temporelles imposables, à l'exception des écarts d'acquisition non déductible. Les impôts différés actifs sont enregistrés sur toutes les différences temporelles déductibles, dès lors qu'il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices futurs. Dans le cas contraire, ils ne sont retenus qu'à hauteur des passifs d'impôts différés pour une même entité fiscale.

Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés en trois catégories distinctes :

Les actifs financiers évalués à leur juste valeur par résultat

Il s'agit des actifs financiers détenus à des fins de transaction et des actifs financiers évalués à leur juste valeur par résultat. Ces actifs sont évalués à leur juste valeur et les écarts de réévaluation sont enregistrés dans le résultat de la période.

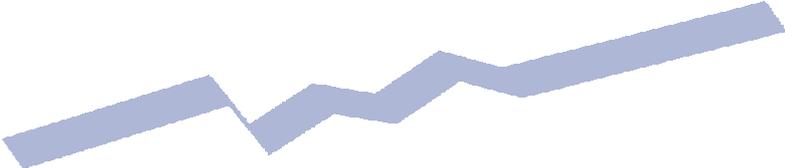
Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance (HTM)

Ce sont les actifs financiers non dérivés, à revenu et maturité fixes, détenus par le Groupe jusqu'à leur échéance. Ces actifs sont comptabilisés à un coût amorti intégrant les primes et décotes ainsi que les éléments accessoires comme les frais d'acquisition.

Les actifs disponibles à la vente (AFS)

les actifs disponibles à la vente (AFS). Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur. Par exception, les instruments financiers pour lesquels un prix de négociation sur un marché liquide n'est pas disponible, et dont la juste valeur ne peut être établie de manière fiable, sont maintenus à leur prix de revient, qui comprend le coût de transaction après déduction d'éventuelles pertes de valeurs.

Les gains ou pertes causés par la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente sont comptabilisés directement dans les capitaux propres. Lorsque que les actifs en question sont vendus, encaissés ou transférés, les gains ou pertes qui avaient été constatés dans les capitaux propres sont enregistrés au compte de résultat. Lorsque la diminution de la juste valeur d'actifs disponibles à la vente revêt un caractère autre que temporaire, la valeur d'inventaire des actifs concernés est ajustée et une dépréciation est comptabilisée au compte de résultat sous la rubrique « Résultat financier ».



Pertes de valeur des actifs financiers

A chaque date de clôture, Bourse Direct apprécie s'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur les prêts et créances ou sur des placements détenus jusqu'à l'échéance comptabilisés au coût amorti, le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés actualisés au taux d'intérêt effectif calculé lors de la comptabilisation initiale. La valeur comptable de l'actif est réduite via l'utilisation d'un compte de correction de valeur. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Si le montant de la perte de valeur diminue au cours d'une période ultérieure, et si cette diminution peut être objectivement liée à un événement survenant après la comptabilisation de la dépréciation, la perte de valeur comptabilisée précédemment est reprise par l'ajustement d'un compte de correction de valeur. Le montant de la reprise est limité à la valeur du coût amorti de l'actif à la date de la reprise. Le montant de la reprise est comptabilisé au compte de résultat.

Actifs financiers disponibles à la vente

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur des actifs financiers disponibles à la vente, le montant de la perte, égal à la différence entre le coût d'acquisition (net de tout remboursement en principal et de tout amortissement) et la juste valeur actuelle diminuée de toute perte de valeur préalablement comptabilisés en résultat, est sorti des capitaux propres et comptabilisé en résultat.

Les pertes de valeur comptabilisées en résultat pour un investissement dans un instrument de capitaux propres classé comme disponible à la vente ne sont pas reprises en résultat.

Les reprises de pertes de valeur sur les instruments d'emprunt classé comme disponible à la vente sont comptabilisées en résultat si l'augmentation de la juste valeur est objectivement reliée à un événement survenant après la comptabilisation en résultat de la perte de valeur.

Prêts et créances sur les établissements de crédit

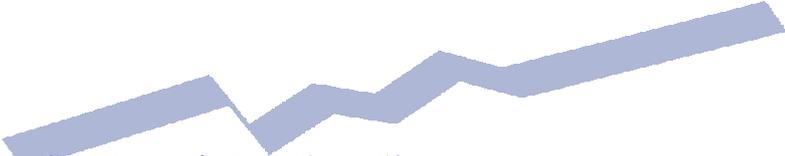
Ce poste à l'actif du bilan recouvre l'ensemble des prêts et des créances tels que définis au paragraphe n° 9 de la norme IAS 39 détenus au titre d'opérations bancaires sur les établissements de crédit, les créances subordonnées sur les établissements de crédit ainsi que les créances sur les établissements de crédit issus d'opérations de location-financement telles que définies aux paragraphes n° 4 et 6 de la norme IAS 17.

Prêts et créances sur la clientèle

Ce poste à l'actif du bilan recouvre l'ensemble des prêts et des créances tels que définis au paragraphe n° 9 de la norme IAS 39 détenus par des agents économiques autres que les établissements de crédit., les créances subordonnées détenues par des agents économiques autres que les établissements de crédit ainsi que les créances détenues par des agents économiques autres que les établissements de crédit issus d'opérations de location-financement telles que définies aux paragraphes n° 4 et 6 de la norme IAS 17.

Actifs d'impôts courants et d'impôts différés

Les actifs d'impôts courants et d'impôts différés comprennent les actifs d'impôts tels que définis aux paragraphes 5 et 12 de la norme IAS 12.



Comptes de régularisation actifs

Les comptes de régularisation actifs comprennent les charges payées d'avance imputables au nouvel exercice ainsi que les produits afférents à l'exercice en cours qui ne seront encaissés qu'ultérieurement.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles telles que définies au paragraphe 8 de la norme IAS 38, sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuées de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, diminuée d'une dépréciation pour perte de valeur.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction de leur durée d'utilisation estimée sauf si cette durée est indéfinie. Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilisation estimée est indéfinie sont systématiquement testées pour dépréciation annuellement. Les durées d'utilisation estimée sont les suivantes :

- Logiciels : entre 1 et 3 ans
- Autres immobilisations incorporelles : entre 3 et 5 ans
- Fonds de commerce indéfinies

Les fonds de commerce représentent une clientèle bien identifiée et sont enregistrés à leur coût d'acquisition. Ces fonds de commerce font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché basée sur les flux futurs de trésorerie actualisée. Une provision pour dépréciation est enregistrée lorsque la valeur de marché calculée est inférieure au coût d'acquisition du fonds de commerce. Les hypothèses retenues pour l'évaluation des fonds de commerce et des écarts d'acquisition sont identiques, et présentées en note 14.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles telles que définies au paragraphe 6 de la norme IAS 16, sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuée de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, diminuée d'une dépréciation pour perte de valeur. Les terrains ne sont pas amortis. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction de leur durée d'utilisation estimée, soit :

- Agencements et installations : entre 5 et 10 ans
- Matériel informatique et de téléphonie : entre 2 et 5 ans
- Autres immobilisations corporelles : entre 3 et 5 ans

Lorsque des éléments d'une même immobilisation corporelle ont une durée d'utilisation estimée différente, ils sont constatés distinctement dans les immobilisations corporelles et amorties sur leur durée d'utilisation estimée respective.

Les dépenses d'entretien et réparation sont imputées au résultat dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues. Les dépenses permettant d'augmenter les avantages économiques futurs liés aux immobilisations corporelles sont capitalisées et amorties.

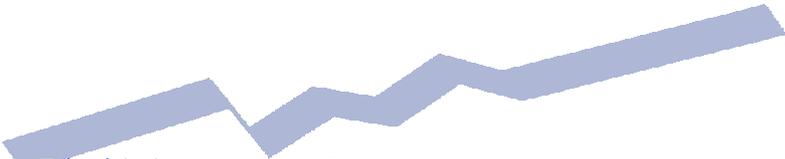
La juste valeur des immobilisations corporelles comptabilisées suite à un regroupement d'entreprises est déterminée sur la base de données du marché. La valeur de marché correspond au montant qui peut être obtenu de la vente d'un actif lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes.

Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition constatés lors de l'acquisition de sociétés représentent la différence positive entre le prix d'acquisition de la société acquise et la juste valeur de ses actifs nets identifiables.

Les écarts d'acquisition sont alloués à des unités génératrices de trésorerie et ne sont plus amortis depuis le 1^{er} janvier 2004 mais font annuellement l'objet d'un test de dépréciation. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition est appréciée par référence à des flux futurs de trésorerie actualisés. Les écarts d'acquisition déterminés sur les sociétés associées sont inclus dans la valeur comptable de l'investissement dans ces sociétés associées.

Les écarts d'acquisition négatifs découlant d'une acquisition sont constatés directement dans le compte de résultat.



Dépréciation pour perte de valeur

La valeur comptable des actifs est examinée à chaque date de bilan afin de déterminer s'il existe des indices révélant une perte de leur valeur. Si de tels indices existent, la valeur recouvrable des actifs est estimée. Pour déterminer la valeur recouvrable, le Groupe utilise des données de marché, et lorsque ces dernières ne sont pas disponibles ou fiables, des techniques d'actualisation de flux de trésorerie futurs.

Pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, la valeur recouvrable est estimée à chaque date de bilan qu'il y ait un indice de perte de valeur ou non.

Une perte de valeur est constatée dans le compte de résultat dès lors que la valeur comptable d'un actif ou son unité génératrice de trésorerie est supérieure à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre le prix de vente net de l'actif et sa valeur d'utilité.

Une perte de valeur est comptabilisée pour une unité génératrice de trésorerie tout d'abord, en réduction de la valeur comptable de tout écart d'acquisition affecté à l'unité génératrice de trésorerie (au groupe d'unités) et ensuite, aux autres actifs de l'unité (du groupe d'unités) au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité (le groupe d'unités).

Pertes de valeur des actifs non financiers

Les actifs soumis à amortissement sont examinés à chaque date de bilan afin de déterminer s'il existe des indices révélant une perte de leur valeur. Si de tels indices existent, la valeur recouvrable des actifs est estimée. Pour déterminer la valeur recouvrable, le Groupe utilise des données de marché, et lorsque ces dernières ne sont pas disponibles ou fiables, des techniques d'actualisation de flux de trésorerie futurs.

Pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, la valeur recouvrable est estimée à chaque date de bilan qu'il y ait un indice révélant une perte de valeur ou non.

Une perte de valeur est constatée dans le compte de résultat dès lors que la valeur comptable d'un actif ou son unité génératrice de trésorerie est supérieure à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre le prix de vente net de l'actif et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie.

Une perte de valeur est comptabilisée pour une unité génératrice de trésorerie tout d'abord en réduction de la valeur comptable de tout écart d'acquisition affecté à l'unité génératrice de trésorerie (au groupe d'unités) et ensuite, aux autres actifs de l'unité (du groupe d'unités) au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité (le groupe d'unités).

Les pertes de valeur comptabilisées au cours des périodes antérieures pour des actifs non financiers, autres que les écarts d'acquisitions, sont revues annuellement et reprises si nécessaire.

Passifs financiers

Passifs financiers portant intérêts

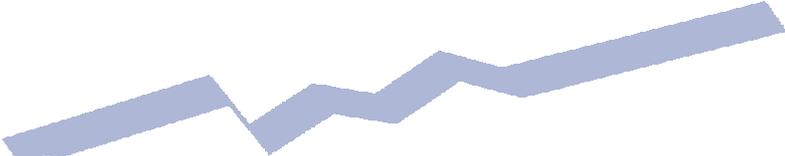
Les dettes financières à court et à long terme portant intérêts sont incluses dans cette catégorie et sont initialement constatées à leur juste valeur diminuée des coûts de transactions associés. Par la suite, les dettes financières à court et à long terme sont valorisées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif où toute différence entre ce montant et le montant à l'échéance est constatée dans le compte de résultat en fonction de la durée de la dette. Les dettes financières à court terme sont exigibles ou renouvelables dans un délai d'un an maximum.

Passifs financiers ne portant pas intérêts

Cette catégorie comprend les fournisseurs et autres créanciers qui sont exigibles dans un délai d'un an maximum. Les fournisseurs et autres créanciers sont initialement constatés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les passifs financiers évalués à la juste valeur par le résultat

Il s'agit des passifs financiers détenus à des fins de transaction et des passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat. Ces passifs sont évalués à la juste valeur et les écarts de réévaluation sont enregistrés dans le résultat de la période.



Juste valeur

La juste valeur des passifs financiers qui sont traités sur un marché actif est déterminée par référence au cours vendeur à la date d'évaluation. Si un marché actif n'est pas disponible, la juste valeur est estimée par l'application d'une technique de valorisation appropriée. De telles techniques comprennent l'utilisation de transactions récentes, de la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés ou les modèles de valorisation des options.

Dettes envers les établissements de crédit

Ce poste recouvre les passifs financiers tels que définis au paragraphe 8 de la norme IAS39, au titre d'opérations bancaires à l'égard d'établissement de crédit, à l'exception des dettes représentées par un titre et des dettes subordonnées.

Dettes envers la clientèle

Ce poste recouvre les passifs financiers tels que définis au paragraphe 8 de la norme IAS39, à l'égard des agents économiques autres que les établissements de crédit, à l'exception des dettes représentées par un titre et des dettes subordonnées.

Passifs d'impôts courants et d'impôts différés

Les passifs d'impôts courants et d'impôts différés comprennent les passifs d'impôts tels que définis aux paragraphes 5 et 12 de la norme IAS 12.

Comptes de régularisation passifs

Les comptes de régularisation passifs comprennent les dettes à l'égard des tiers dont les salariés qui ne figurent pas dans les autres postes de passifs.

Provisions

Une provision est constatée au passif du bilan lorsque le Groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'événements passés; au titre de laquelle il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques soit nécessaire pour éteindre l'obligation et le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le montant de la provision est la valeur actualisée des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation utilisant le taux avant impôts reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à ce passif. Ce poste recouvre les provisions répondant aux dispositions de la norme IAS 37 et de la norme IAS 19 au titre des avantages du personnel

Engagements de retraite

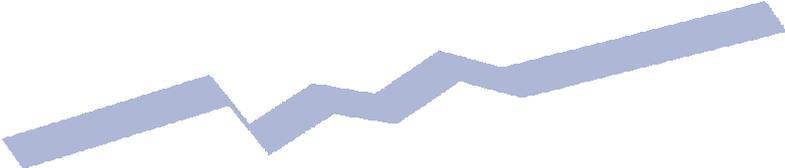
Les engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière pour les salariés de la société sont évalués en application de la norme IAS 19. Le calcul des engagements est fondé sur la méthode actuarielle. Selon cette méthode, le montant des engagements est déterminé en calculant le montant des prestations 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. Enfin, le ratio de l'ancienneté à la date d'évaluation sur l'ancienneté à la date de départ à la retraite 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. Les hypothèses actuarielles retenues dans le cadre de cette évaluation sont présentées en note 20.

Dettes subordonnées

Les dettes subordonnées sont constituées des fonds provenant de l'émission de titres ou d'emprunts subordonnés, à terme ou à durée indéterminée, de dépôt de garantie à caractère mutuel.

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.

Les écarts actuariels résultent principalement des modifications des hypothèses à long terme (taux d'actualisation, taux d'augmentation des salaires, etc.) et de la différence entre les hypothèses prises et l'évolution réelle des régimes. Le Groupe utilise la méthode du corridor pour comptabiliser les écarts actuariels. Les écarts actuariels sont comptabilisés au compte de résultat pour la partie excédant les 10% du plus élevé de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies (avant déduction des actifs du régime) ou de la juste valeur des actifs du régime à la fin de l'exercice précédent. Cette part excédentaire est comptabilisée au compte de résultat en fonction de la durée d'activité résiduelle moyenne des membres du personnel du régime concerné. Les écarts actuariels non encore comptabilisés au compte de résultat sont pris en compte au bilan.



Actifs et passifs éventuels

Les actifs et passifs éventuels résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance (ou non) d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle du Groupe sont présentés en note aux états financiers.

Capitaux propres

Toutes les actions émises sont des actions au porteur et sont présentées dans les capitaux propres.

Événements postérieurs à la date de clôture

Les événements postérieurs à la date de clôture sont, conformément à la norme IAS 10, les événements qui se produisent entre la date de clôture et la date d'approbation des comptes consolidés.

La valeur des actifs et passifs à la date du bilan est ajustée afin de refléter les événements postérieurs à la date de clôture qui contribuent à confirmer des situations qui existaient à la date de clôture. Les événements postérieurs à la date de clôture qui indiquent des situations apparues postérieurement à la date de clôture sont présentés en note aux comptes consolidés lorsque significatifs.

Paiements fondés sur des actions

Des actions gratuites sont octroyées aux membres de la Direction Générale leur conférant ainsi le droit de recevoir des actions au terme de la période d'acquisition des droits. L'octroi et les conditions de participation des collaborateurs sont définis par le Conseil d'administration. Lors de l'attribution des actions gratuites, de nouvelles actions sont créées par l'utilisation du capital conditionnel (cf. note 20).

La juste valeur des actions gratuites consenties est reconnue en tant que charge de personnel avec une augmentation des capitaux propres en contrepartie. La juste valeur est déterminée à la date d'attribution des actions gratuites et amortie sur la période d'acquisition des droits. La juste valeur des actions gratuites octroyées est déterminée en recourant au modèle de valorisation binomial et en prenant en compte les caractéristiques et conditions générales d'acquisition des droits prévalant à cette date.

A chaque date de clôture, le Groupe révisé ses estimations du nombre d'actions qui seront attribuées dans un futur proche. L'impact de cette révision est comptabilisé au compte de résultat avec un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

Nouvelles normes et interprétations

Au cours de l'année 2007, l'International Accounting Standard Board (IASB) et l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ont publié les normes, révisions de norme et interprétations suivantes dont la date d'entrée en vigueur est postérieure à la date des comptes consolidés. Celles-ci n'ont pas été appliquées par anticipation pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2007.

IFRS 8 – Segments opérationnels	période débutant après le 1 ^{er} janvier 2009
IAS 23 (révision) – Coûts d'emprunt	période débutant après le 1 ^{er} janvier 2009
IAS 1 (révision) – Présentation des états financiers	période débutant après le 1 ^{er} janvier 2009
IFRIC 13 – Programmes de Fidélité	période débutant après le 1 ^{er} janvier 2009

Les interprétations suivantes seront applicables à partir du 1^{er} janvier 2008 :

IFRIC 11 – IFRS 2 Actions propres et transactions intra-groupe

IFRIC 12 – Accords de concession de service

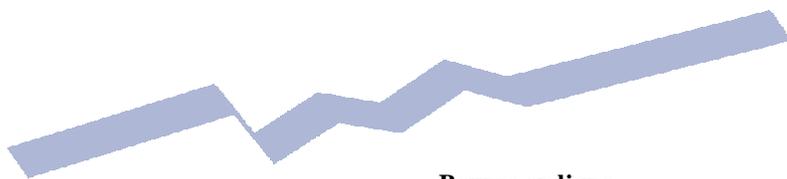
IFRIC 14 – IAS 19 - Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction

Bourse Direct ne détient plus aucune filiale au 31 décembre 2007 ; en l'absence de toute opération d'acquisition ou de création de société, Bourse Direct n'établira pas de comptes consolidés au titre de l'exercice 2008.

1. Information sectorielle

Informations par secteur d'activité

En milliers d'euros	2007			2006		
	Bourse en ligne	Gestion	Total	Bourse en ligne	Gestion	Total
+ Produits nets d'intérêts et assimilés	3 931	-	3 931	1 418	-	1 418
+ Produits nets de commissions	20 194	-	20 194	15 026	-	15 026
+/- Gains ou pertes sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
+/- Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	196	-	196	473	-	473
+/- Produits/charges des autres activités	178	-	178	205	-	205
PRODUIT NET BANCAIRE	24 499	-	24 499	17 122	-	17 122
Charges générales d'exploitation	-17 504	-	-17 504	-13 278	-	-13 278
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	-911	-	-911	-669	-	-669
Résultat brut d'exploitation	6 084	-	6 084	3 175	-	3 175
Coût du risque	-62	-	-62	-26	-	-26
RESULTAT D'EXPLOITATION	6 022	-	6 022	3 149	-	3 149
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
+/- Gains et pertes sur autres actifs	-10	-	-10	-40	-	-40
Variation de valeurs des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	-
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	6 012	-	6 012	3 109	-	3 109
Impôts sur les bénéfices	704	-	704	1 895	-	1 895
Résultat net des activités poursuivies	6 716	-	6 716	5 004	-	5 004
Résultat net des activités abandonnées	-	-333	-333	-1 007	-1 007	-1 007
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	6 716	-333	6 383	5 004	-1 007	3 997



En milliers d'euros	Bourse en ligne		Gestion		Total	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Produit net bancaire	24 499	17 122	-	-	24 499	17 122
Actifs sectoriels	274 248	252 034	-	4 769	274 248	256 803
Corporels	1 298	1 265	-	766	1 298	2 031
Incorporels	35 377	34 368	-	6 921	35 377	41 289
Actifs non alloués	-	-	-	-	-	-
Total actif	310 923	287 667	-	12 456	310 923	300 123

Les comparatifs 2006 ont été retraités pour tenir compte de la cession par Bourse Direct de son pôle de gestion Arpège Finances au cours du troisième trimestre 2007 (cf note 16)

2. Produit net bancaire

Le produit net bancaire de Bourse Direct s'élève à €24 499 000 en 2007 contre €17 122 000 en 2006.

Le fonds de commerce wargny.com est intégré à l'activité de Bourse Direct depuis le 7 août 2006, et le produit net bancaire de l'exercice 2006, inclut la contribution sur 6 mois de ce fonds de commerce.

3. Charges générales d'exploitation

Les charges générales d'exploitation se décomposent de la façon suivante :

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Rémunération du personnel	-5 563	-5 282
Charges sociales	-2 722	-2 347
<i>Sous-total charges de personnel</i>	-8 285	-7 629
Impôts et taxes	-316	-239
Autres services techniques	-204	-234
Locations et charges locatives	-1 938	-763
Honoraires	-160	-178
Publicité, publications, relations publiques	-2 358	-695
Frais postaux et télécommunication	-1 540	-1 255
Autres charges d'exploitation	-2 703	-2 285
TOTAL	-17 504	-13 278

4. Coût du risque

Ce poste d'un montant de €62 000 au 31 décembre 2007, contre €26 000 au 31 décembre 2006, est principalement constitué des dotations aux provisions pour dépréciation de créances de clients ainsi que des pertes constatées sur des créances irrécouvrables.



5. Gains ou pertes sur autres actifs

En milliers d'euros	31 12 2007	31 12 2006
Gains et pertes sur autres actifs		
- Valeur nette comptable des immobilisations cédées	-10	-40
TOTAL	-10	-40

Bourse Direct a constaté une charge de €10 000 lors de la mise au rebut d'immobilisations corporelles.

6. Variation de valeurs des écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition constatés au bilan de Bourse Direct ont fait l'objet de tests d'appréciation selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs des activités afférentes à chacun de ses écarts d'acquisition. Sur la base d'un business plan établi sur 5 ans, le flux de trésorerie normatif est actualisé afin de déterminer la valeur de l'activité sous-jacente aux écarts d'acquisition constatés. Un taux d'actualisation de 10,3 % a été retenu dans le cadre de ses évaluations.

Les différentes hypothèses retenues dans le cadre de l'actualisation des flux de trésorerie futurs des différentes unités génératrices de trésorerie (UGT) sont les suivantes :

Taux sans risque : 4,19 %
Prime de marché : 5,00 %
Bêta : 0,83
Prime de risque complémentaire : 2,0 %
Taux d'actualisation : 10,30 %

Les évaluations obtenues par cette méthode nous conduisent à ne constater aucune dépréciation des écarts d'acquisition enregistrés au bilan de la société au 31 décembre 2007.

7. Impôt

Bourse Direct constate un impôt différé à l'actif de son bilan consolidé pour un montant total de €3 952 000, correspondant à l'activation de la totalité de son stock de report déficitaire, sur la base des prévisions d'activité de la société.

L'écart entre le taux d'imposition effectif et le taux d'imposition normatif de Bourse direct peut s'analyser comme suit :

	31.12.2007		31.12.2006	
	Incidence sur le taux d'impôt %	Incidence sur la charge d'impôt en milliers d'euros	Incidence sur le taux d'impôt %	Incidence sur la charge d'impôt en milliers d'euros
Taux d'imposition normatif	33,3%	-2 004	34,4%	-1 071
<u>Effet fiscal des éléments suivants :</u>				
Consommation de reports déficitaires non valorisés	-33,3%	2 004	-34,4%	1 071
Déficits de l'exercice non valorisés	-	-	-	-
Déficits d'exercices précédents valorisés	-12,0%	719	-61,1%	1 900
Produit / charge fiscale différée	-	-	-	-
Revenus non imposables	-	-	-	-
Dépenses non déductibles	-	-	-	-
Divers	0,2%	-15	0,2%	-5
Taux d'imposition effectif du Groupe	-11,7%	704	-61,0%	1 895

Le taux moyen d'imposition consolidé normatif de Bourse direct est calculé comme la moyenne pondérée des taux d'imposition appliqués à l'ensemble des sociétés du Groupe.

Le Groupe n'enregistre pas de charge fiscale au 31 décembre 2007 mais un produit d'impôt lié aux impôts différés actifs constatés.

Au 31 décembre 2007, après imputation du résultat fiscal de l'exercice, les reports fiscaux déficitaires représentent un montant de €11 156 561, contre €19 246 101 au 31 décembre 2006 hors des amortissements réputés différés pour un montant de €699 230. Un impôt différé actif a été activé pour un montant de €719 000 au 31 décembre 2007.

8. Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net – part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen des actions propres détenues par le Groupe.

Le résultat dilué par action résulte de la division entre, au numérateur, le résultat net – part du Groupe corrigé des éléments liés à l'exercice des instruments dilutifs et, au dénominateur, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice augmenté du nombre moyen pondéré d'actions qui seraient créées dans le cadre de l'exercice des instruments dilutifs, déduction faite des actions propres.

Les éléments de calcul retenus pour la détermination du résultat par action de Bourse direct sont détaillés ci-après :

En milliers d'euros (excepté pour le nombre d'actions)	31 12 2007	31 12 2006
Résultat net – part du Groupe des activités poursuivies	6 716	5 004
Résultat net – part du Groupe des activités abandonnées	-333	-1 007
Nombre pondéré d'actions en circulation	55 635 383	52 430 951
Résultat de base par action en euros	0,115	0,076
Résultat de base par action en euros des activités poursuivies	0,121	0,095
Résultat net – part du Groupe des activités poursuivies	6 716	5 004
Résultat net – part du Groupe des activités abandonnées	-333	-1 007
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	55 635 383	52 430 951
Ajustement pour effet dilutif des options sur actions	550 450	96 081
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le résultat dilué par action	56 185 833	52 527 032
Résultat relué/dilué par action en euros	0,114	0,076
Résultat de base par action en euros des activités poursuivies	0,120	0,095

9. Prêt et créances sur les établissements de crédits et dettes envers les établissements de crédit

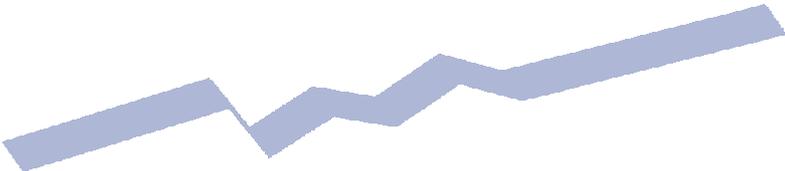
Les comptes de banque et de caisse s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	Créances		Dettes	
	31 12 2007	31 12 2006	31 12 2007	31 12 2006
Comptes ordinaires à vue	143 547	117 194	-	-
Compte de règlement sur opérations sur titres	-	269	-	-
Emprunts	-	-	57 169	55 816
TOTAL	143 547	117 463	57 169	55 816

Ce poste comporte la trésorerie propre de Bourse Direct pour un montant de €28 021 000 au 31 décembre 2007 (€6 307 000 au 31 décembre 2006). Au 31 décembre 2006, le solde de la trésorerie propre de Bourse Direct était classé sous la rubrique « actifs disponibles à la vente », pour un montant de €7 852 000. Le solde de ce poste correspond à une partie de la trésorerie disponible de sa clientèle, placé dans ce type d'instrument, ne présentant pas de risque de taux ni de liquidité.

Au 31 décembre 2007, la trésorerie propre s'élève ainsi à €28 021 000, contre €14 159 000 au 31 décembre 2006. (Cf. Tableau de flux de trésorerie).

Ces actifs et passifs ont une échéance inférieure à un an.



10. Actifs financiers disponibles à la vente

Ce poste est constitué des éléments suivants :

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Titres détenus dans le cadre de l'activité de SRD	52 399	59 858
Instruments de placement à court terme - trésorerie propre	-	7 852
Autres instruments de placement à court terme	54 810	54 100
Valeurs brutes	107 209	121 810
Provision pour dépréciation	-	-
TOTAL	107 209	121 810

Les autres instruments de placement à court terme sont notamment constitués de certificats de dépôt auprès d'établissement bancaire français très bien notés à hauteur de €54 808 000. Bourse Direct place ainsi une autre partie la trésorerie disponible de sa clientèle sur ce type de placement à taux fixe et à court terme qui ne présente pas de risque de taux ou de contrepartie.

11 Prêts et créances sur la clientèle

Ce poste comprend :

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Valeur brute	12 615	5 038
Provision pour dépréciation	-650	-641
Valeur nette	11 965	4 397

Ces actifs nets ont une échéance inférieure à un an. Ce poste comprend une créance litigieuse sur un client de la société ; Bourse Direct n'encourt aucun risque à ce titre, cette créance ayant fait l'objet d'une garantie par sa maison-mère (cf note 17)

12. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	Agencements et installations	Matériel de bureau et informatique	Mobilier	Autres immos corporelles	Immobilisation corporelles en cours	TOTAL
Valeur brute 31 décembre 2006	864	2 407	498	10	427	4 206
Acquisitions de l'exercice	57	460	7	-	20	544
Transfert aux activités abandonnées	-597	-254	-380	-	-	-1 231
Cessions – mises au rebut	-	-10	-	-	-	-10
Reclassement	-	400	-	-	-400	-
Valeur brute 31 décembre 2007	324	3 003	125	10	47	3 509
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2006	-256	-1 711	-200	-8	-	-2 175
Amortissements de l'exercice	-20	-470	-9	-2	-	-501
Transfert aux activités abandonnées	124	237	104	-	-	465
Pertes de valeur de l'exercice	-	-	-	-	-	-
Cessions – mises au rebut	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2007	-152	-1 944	-105	-10	-	-2 211
Valeur nette au 31 décembre 2007	172	1 059	20	0	47	1 298

13. Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	Marques et brevets	Logiciels	Fonds de commerce	Autres immos incorporelles	Immos en cours	TOTAL
Valeur brute 31 décembre 2006	184	4 465	21 449	2 081	-	28 179
Acquisitions de l'exercice	-	86	378	958	-	1 422
Transfert aux activités abandonnées	-91	-1 029	-10 682	34	-	-11 768
Cessions – mises au rebut	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Valeur brute 31 décembre 2007	93	3 522	11 145	3 073	-	17 833
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2006	-167	-4 363	-3 785	-1 521	-	-9 836
Amortissements de l'exercice	-	-83	-	-327	-	-410
Transfert aux activités abandonnées	91	1 023	3 785	-	-	4 899
Perte de valeur de l'exercice	-	-	-	-	-	-
Cessions – mises au rebut	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2007	-76	-3 423	-	-1 848	-	-5 347
Valeur nette au 31 décembre 2007	17	99	11 145	1 225	-	12 486

Au cours de l'exercice 2007, Bourse Direct a cédé la société Arpège Finances, ainsi que ses filiales directes. La société BPM Conseil été liquidée ; cette société était sans activité depuis la cession de son fonds de commerce à la société Arpège Finances au cours de l'exercice 2005.

Les immobilisations incorporelles développées en interne sont principalement des frais de développement informatique. Ces immobilisations incorporelles répondent aux critères de frais de développement devant être immobilisés en application de la norme IAS 38. Le montant de ces immobilisations s'élève à €1 328 000 en valeur brute au 31 décembre 2007, contre €1 030 000 au 31 décembre 2006.

La valeur nette des fonds de commerce s'établit à €11 145 000 et se décompose de la façon suivante :

En milliers d'euros	Valeur nette 31.12.2007	Valeur nette 31.12.2006
Wargny.com	6 736	6 358
Mesactions	3 192	3 192
Arpège Finances	-	6 897
Etna Finance	1 217	1 217
TOTAL	11 145	17 664

14. Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition se décomposent comme suit:

En milliers d'euros	31.12.2007			31.12.2006		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
ABS	12 569	-	12 569	12 569	-	12 569
Capitol	10 322	-	10 322	10 377	-	10 377
TOTAL	22 891	-	22 891	22 946	-	22 946

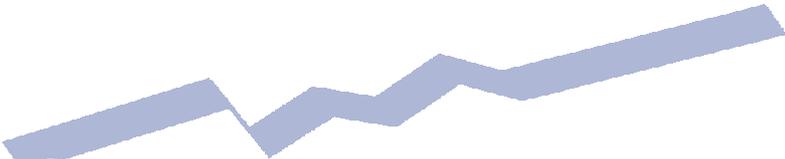
Les écarts d'acquisition constatés au bilan de Bourse direct ont fait l'objet de tests d'appréciation selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs des activités afférentes à chacun de ses écarts d'acquisition. Sur la base d'un business plan établi sur 5 ans, le flux de trésorerie normatif est actualisé afin de déterminer la valeur de l'activité sous-jacente aux écarts d'acquisition constatés. Un taux d'actualisation de 10,3 % a été retenu dans le cadre de ses évaluations.

Les différentes hypothèses retenues dans le cadre de l'actualisation des flux de trésorerie futurs des différentes unités génératrices de trésorerie (UGT) sont indiquées en note 6

15. Autres comptes de régularisation et actifs divers

Ce poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Comptes de négociation	5 940	5 998
<i>Sous-total du compte de négociation</i>	<i>5 940</i>	<i>5 998</i>
Autres débiteurs	9	362
Immobilisations financières	108	263
<i>Sous-total des autres actifs</i>	<i>117</i>	<i>625</i>
Commissions à recevoir	-	1 735
Charges constatées d'avance	383	1 062
Autres compte de régularisation	1 029	310
<i>Sous-total des comptes de régularisation</i>	<i>1 412</i>	<i>3 107</i>
TOTAL	7 469	9 730



Comptes de négociation

Les comptes de négociation 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 (compte lié au délai de règlement / livraison).

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont principalement constituées de dépôts et cautionnements.

A l'exception des dépôts et cautionnements, les autres actifs sont à échéance de moins d'un an.

16. Activités abandonnées

Bourse Direct a cédé au cours du troisième trimestre sa participation dans la société Arpège Finances. En outre, sa filiale BPM Conseil, sans activité depuis 2005, a été liquidée.

Le résultat des activités abandonnées se présente comme suit :

	2007	2006
En milliers d'euros		
+ Produits nets d'intérêts et assimilés	-11	-19
+ Produits nets de commissions	3 243	3 238
+/- Gains ou pertes sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	47	-
+/- Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	253	54
+/- Produits/charges des autres activités	-196	94
PRODUIT NET BANCAIRE	3 336	3 367
Charges générales d'exploitation	-2 601	-4 172
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	-84	-155
Résultat brut d'exploitation	651	-960
Coût du risque	-	-53
RESULTAT D'EXPLOITATION	651	-1 013
Quote-par de résultat des sociétés mises en équivalence	10	33
Résultat financier net	-989	-23
RESULTAT COURANT AVANT IMPO T	-328	-1 003
Impôts sur les bénéfices	-5	-4
Résultat net	-333	-1 007
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	-333	-1 007

Les flux de trésorerie liés aux activités abandonnées se présentent comme suit :

En milliers d'euros	2007	2006
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	4	58
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	-3	-31
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	-	-

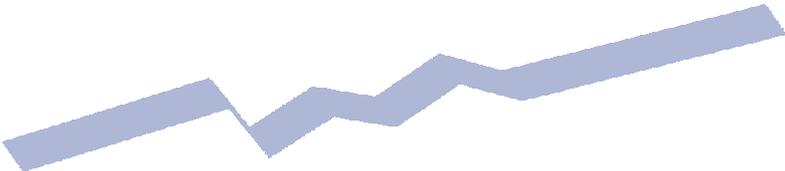
Le résultat par action des activités abandonnées est le suivant :

En euros	2007	2006
Résultat de base par action des activités abandonnées	-0,01	-0,02
Résultat dilué par action des activités abandonnées	-0,01	-0,02

La valeur comptable des actifs correspond sensiblement à leur juste valeur.

Les flux de trésorerie résultants de la cession de la société Arpège Finances se présentent comme suit :

En milliers d'euros	2007
Immobilisations corporelles	684
Immobilisations incorporelles	6 537
Autres actifs courants	233
Clients et autres créances	2 830
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 743
Provisions	96
Fournisseurs et autres créanciers	2 723
Valeur comptable des actifs nets cédés	<u>9 208</u>
Plus-value nette sur cession	<u>-308</u>
Prix de cession net	<u>8 900</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie cédés	-1 743
Prix de cession net à encaisser	-
Flux de trésorerie résultants de la cession	<u>7 157</u>



17. Dettes envers la clientèle

Ce poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Dettes envers l'actionnaires et les sociétés liées	9 240	785
Clients de la société de bourse	273	313
Avoirs de la clientèle – titres	167 111	164 579
TOTAL	176 624	165 677

Ces passifs ont une échéance inférieure à un an.

Ce poste comprend une dette envers la société mère de Bourse Direct, en garantie d'une créance client litigieuse (cf note 11).

18. Autres comptes de régularisation et passifs divers

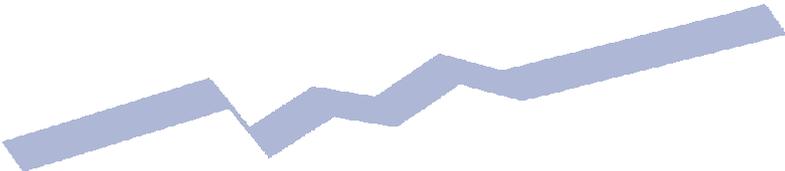
Les autres passifs sont constitués des éléments suivants :

En milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Comptes de négociation et de règlements	5 738	13 324
<i>Sous-total du compte de négociation</i>	<i>5 738</i>	<i>13 324</i>
Fournisseurs	1 202	345
Personnel	452	930
Etat et organismes sociaux	826	1 799
Dettes fiscales	297	-
Autres créditeurs divers	939	386
<i>Sous-total des autres passifs</i>	<i>3 716</i>	<i>3 460</i>
Charges à payer	626	1 301
<i>Sous-total des comptes de régularisation</i>	<i>626</i>	<i>1 301</i>
TOTAL	10 080	18 085

Comptes de négociation

Les comptes de négociation 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.

Les autres passifs sont à échéance de moins d'un an.



19. Provisions

Les provisions se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	Provisions pour pensions et retraites	Provisions pour litiges	Autres provisions	TOTAL
Montant au 31 décembre 2005	117	122	535	774
Dotation	36	105	-	141
Utilisation	-	-72	-302	-374
Dissolution	-	-	-	-
Montant au 31 décembre 2006	153	155	233	541
Transfert aux activités abandonnées	-44	-	-52	-96
Dotation	28	340	-	368
Utilisation	-	-166	-90	-256
Dissolution	-	-	-	0
Montant au 31 décembre 2007	137	329	91	557

Provision pour litiges

Les provisions pour litiges concernent principalement des litiges survenus avec la clientèle.

Provision pour retraites

Les engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière pour les salariés de la société font l'objet d'une évaluation en application de la norme IAS 19. Le calcul des engagements est fondé sur la méthode actuarielle. Le montant de cet engagement ainsi calculé est enregistré au passif du bilan dans le poste des provisions pour charges.

Autres provisions

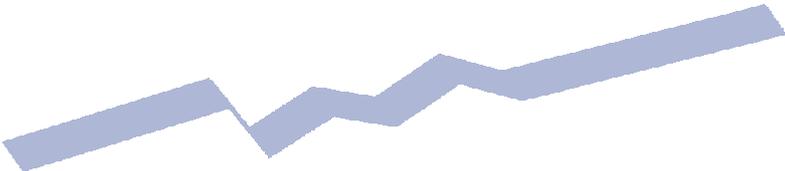
Ces provisions couvrent principalement des risques identifiés avec des anciens salariés de la société ou bien des litiges plus anciens survenus dans le cadre de l'activité commerciale de Bourse direct.

20. Engagements envers le personnel

Actifs et passifs comptabilisés au bilan

en milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Valeur actualisée des obligations	216	175
Juste valeur des actifs des régimes	-	-
TOTAL	216	175
Valeur actualisée des obligations	216	175
Ecart actuariels nets non comptabilisés	-79	-22
Engagements nets des régimes à prestations définies	137	153

81



Mouvement des engagements nets des régimes à prestations définies

en milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Valeur actualisée des obligations au 1^{er} janvier	175	144
Coût financier	6	6
Coût des services rendus	24	29
Prestations payées	65	-
(Gains) / pertes actuarielles sur obligations	-6	-14
Ecart de conversion	-	-
Variation de périmètre	-48	10
Valeur actualisée des obligations au 31 décembre	216	175

Le Groupe estime à €38 000 le montant des cotisations liées aux régimes à prestations définies pour l'exercice 2008.

Charges comptabilisées au compte de résultat

en milliers d'euros	31.12.2007	31.12.2006
Coût des services rendus	24	29
Coût financier	6	6
Rendement attendu des actifs des régimes	-	-
Ecart actuariels nets (gains)/pertes reconnus dans l'année	-6	1
Ecart de conversion	-	-
Coût des régimes à prestations définies	24	36

Les charges liées aux régimes à prestations et cotisations définies sont présentées sous la rubrique charges du personnel.

Principales hypothèses actuarielles

Au 31 décembre	31.12.2007	31.12.2006
Taux d'actualisation	5,50%	4,50%
Rendement attendu des actifs des régimes	0,00%	0,00%
Augmentations futures des salaires	2 à 5 %	2 à 5%
Augmentations futures des retraites	2 à 5 %	0,00%

Païement fondé sur des actions

Au 31 décembre 2006, les options de souscription consenties aux collaborateurs de Bourse Direct présentent les caractéristiques suivantes :

Plans d'options de souscription d'actions :

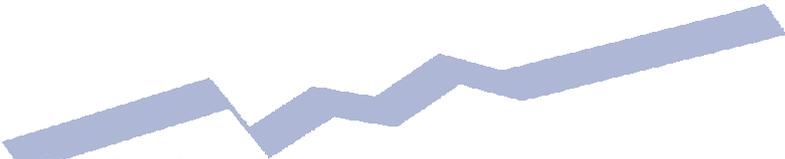
Les caractéristiques des plans existants sont les suivantes :

Nature du plan (En euros)	Plan de souscription 1999	
	Date de l'Assemblée Générale	24-sept-99
Date des premières attributions au titre du plan	09-nov-99	
Date de départ d'exercice des options	09-nov-02	
Date d'expiration de la période de levée d'options	09-nov-09	
Date des attributions au titre du plan	9 nov. 1999	13-mars-00
Prix de souscription par action	5,605 euros	15,55 euros
Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier	27 200	-
Nombre d'options attribuées aux membres du comité exécutif au cours de la période		-
Nombre d'options attribuées au cours de la période		-
Dont des options attribuées aux membres du comité exécutif au cours de la période		-
Nombre d'options annulées au cours de la période		-
Dont des options des membres du comité exécutif annulées au cours de la période		-
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	27 200	-
Nombre de personnes concernées	5	-

Etant donné que la valeur nominale de l'action de Bourse Direct SA a été divisée par deux au cours de l'exercice 2000, le prix de souscription a été divisé par deux; de même, le nombre total d'options attribuées a été multiplié par deux par rapport aux conditions initiales du plan.

Nature du plan (En euros)	Plan de souscription 2001			
	Date de l'Assemblée Générale	17-janv-01		
Date des premières attributions au titre du plan	18-janv-01			
Date de départ d'exercice des options	18-janv-04			
Date d'expiration de la période de levée d'options	18-janv-11			
Date des attributions au titre du plan	18 janv. 2001	02-avr-01	8 janv.2002	27-mai-02
Prix de souscription par action	4,2 euros	2,85 euros	2,1 euros	2,1 euros
Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier	19 000	55 000	129 250	
Nombre d'options attribuées au cours de la période				
Dont le nombre d'options attribuées aux membres du comité de direction au cours de la période				
Nombre d'options annulées au cours de la période				
Dont le nombre d'options des membres du comité de direction annulées au cours de la période				
Nombre d'options exercées au cours de la période				
Dont le nombre d'options des membres du comité de direction exercées au cours de la période				
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	19 000	55 000	129 250	-
Nombre de personnes concernées	3	17	14	-

Le paiement de ces options consenties à des salariés de la société s'effectuera en actions.



Plan d'attribution d'actions gratuites

Le conseil d'administration du 6 septembre 2006 a décidé l'octroi d'actions gratuites à certains salariés du Groupe. Ces actions gratuites sont attribuables dans un délai minimum de 4 ans à compter de la date d'octroi, et sont assorties d'une durée de conservation minimale de 2 ans à compter de leur attribution.

Les caractéristiques du plan d'attribution sont les suivantes :

Nature du plan (En euros)	Plan d'attribution 2006
Date de l'Assemblée Générale	23-déc-05
Date des premières attributions au titre du plan	06-sept-06
Nombre total d'actions gratuites attribuées	320 000
Date de départ d'attribution des actions	06-sept-10
Date de fin d'indisponibilité des actions	06-sept-12
Date des attributions au titre du plan	06-sept-06
Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 ^{er} janvier	320 000
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au cours de la période	-
Nombre d'actions attribuées au cours de la période	-
Nombre d'actions annulées au cours de la période	-
Dont des d'actions des mandataires sociaux annulées au cours de la période	-
Nombre d'actions gratuites en circulation au 31 décembre	320 000
Nombre de personnes concernées	3

21. Dette subordonnée

Dans le cadre de l'apport partiel d'actif de Capitol à Bourse Direct, il a été décidé la mise en place d'une avance en compte courant pour un montant de €2 500 000 de la société Capitol (renommée E-VIEL à Bourse Direct dont les caractéristiques permettent de la classer parmi les fonds propres prudentiels au sens de l'article 4c du Règlement n° 90-02 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière. En conformité avec ce Règlement, le remboursement du présent prêt, ainsi que des intérêts cumulés et capitalisés, ne pourra intervenir qu'à l'initiative de l'Emprunteur et avec l'accord préalable du Secrétariat Général de la Commission Bancaire.

Le présent prêt est rémunéré par un intérêt égal à EONIA+ 0,25%.

Ce prêt ayant été octroyé pour une durée indéterminée, il n'a pas fait l'objet d'une actualisation.

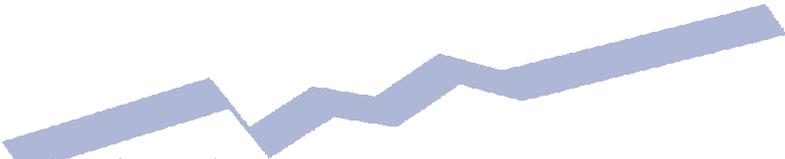
22. Capital actions

Composition du capital

A la clôture de l'exercice, le capital social est composé de 55 635 383 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

Actionnaires importants

Au 31 décembre 2007, l'actionnaire détenant la majorité des droits de vote de Bourse direct est VIEL & Cie, Paris, dont la maison-mère ultime est VIEL et Compagnie Finance, par l'intermédiaire de la société E-VIEL, avec 65,89 % des droits de vote à cette date.



Capital autorisé

Autorisations financières

En application des dispositions de l'article L.225-100, al.7 du Code de commerce, nous vous présentons ci-après un tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'administration par l'Assemblée générale en cours de validité et leur utilisation au cours de l'exercice 2007 :

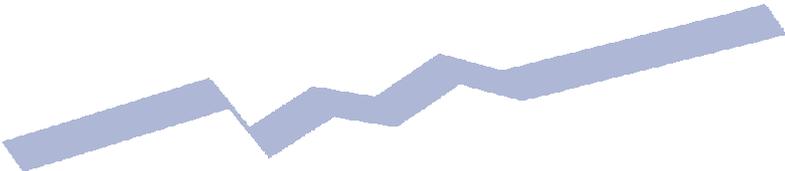
Type de délégation	AGE	Echéance	Montant autorisé	Utilisation en 2007	Autorisations résiduelles
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression de DPS)	30-mai-07	26 mois	€3 000 000	-	€3 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien de DPS)	30-mai-07	26 mois	€3 000 000	-	€3 000 000
Augmentation de capital (par incorporation de réserve)	30-mai-07	12 mois	€3 000 000	-	€3 000 000
Augmentation de capital (par attribution d'options de souscription d'actions)	30-mai-07	36 mois	€834 531	-	€834 531
Augmentation de capital (par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer)	30-mai-07	26 mois	€834 531	-	€834 531
Augmentation de capital (par attribution de bons de souscription d'action aux actionnaires existants)	30-mai-07	18 mois	€5 563 538	-	€5 563 538
Augmentation de capital (par émission de bons de souscription d'actions en cas d'offre publique)	30-mai-07	26 mois	€30 000 000	-	€30 000 000

23. Actions propres

Bourse Direct ne détient aucun de ses propres titres, et n'en a détenu aucun au cours de l'exercice 2007.

24. Engagements

(En milliers d'euros)	31 12 2007	31 12 2006
Engagements donnés		
Titres en conservation	2 522 001	2 347 878
Titres à livrer	59 329	64 675
Garantie à 1 ^{ère} demande donnée	5 000	5 000
Autres engagements donnés	-	-
TOTAL	2 586 330	2 417 553
Engagements reçus		
Titres à recevoir	63 683	60 216
Découvert autorisé des banques	3 500	3 500
Caution reçue sur découvert autorisé	3 500	3 500
Caution reçue sur garantie à 1 ^{ère} demande	5 000	5 000
Autres garanties reçues de la clientèle	287	287
Engagement de financement reçu d'établissement de crédit	-	-
Engagement de garantie reçu d'établissement de crédit	-	-
Autres engagements reçus	-	-
TOTAL	75 970	72 503



25. Opérations avec des parties liées

Rémunération des employés clés

En milliers d'euros	31 12 2007	31 12 2006
Salaires et charges sociales*	686	818
Avantage en nature	11	14
Avantage postérieurs à l'emploi	58	52
Paiements fondés sur des actions	-	-
TOTAL	755	884

* y compris refacturation d'autres entités.

Nature des fonctions des parties liées

Les employés clés sont les personnes en charge de la direction des différentes sociétés constitutives du Groupe.

Créances sur les parties liées

En milliers d'euros	31 12 2007	31 12 2006
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	-	-
TOTAL	-	-

Dettes envers les parties liées

En milliers d'euros	31 12 2007	31 12 2006
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	9 222	2 500
TOTAL	9 222	2 500

Les rubriques « Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées » et « Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées » comprennent l'ensemble des créances et dettes de Bourse Direct et de ses filiales vis-à-vis de leur actionnaire majoritaire ultime, VIEL et Compagnie Finance, Paris, ainsi que des filiales de cette société.

Conformément à l'article L 225-43 du Code du Commerce, aucune avance, ni aucun crédit n'a été consenti aux dirigeants de la société.

Transactions avec les parties liées

Le 2 août 1999, Capitol a signé avec une filiale de son actionnaire majoritaire ultime, un bail de location d'une durée de 10 ans, sur la base d'une valeur locative de marché ; ce bail a été apporté à Bourse Direct dans le cadre de l'apport partiel d'actif entre les deux sociétés, en 2004. En 2007, une charge locative d'un montant de €229 000 (€187 000 en 2006) est présentée sous la rubrique « autres charges d'exploitation ».



26. Gestion du risque financier

Bourse Direct est exposée principalement aux risques suivants :

- risque de crédit
- risque de liquidité
- risque de marché
- risque opérationnel

Risque de crédit :

Le risque de crédit est le risque de perte financière pour Bourse Direct si un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à une de ses obligations ; ce risque concerne principalement la rubrique des clients et autres créances.

Bourse Direct traite principalement avec des particuliers, dont la couverture est assurée par les liquidités déposées sur leur compte espèces ; à ce titre, une opération de marché dont la couverture ne serait pas assurée, doit être rendue impossible par les systèmes automatiques de contrôle des couvertures.

Bourse Direct traite également avec des clients institutionnels. Dans ce cadre, toute contrepartie doit faire l'objet d'une autorisation accordée par le Comité de crédit. La majorité des contreparties sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une excellente notation de crédit. Un élément fondamental dans le processus d'approbation des contreparties est la séparation entre les fonctions opérationnelles et celles d'évaluation des risques et d'autorisation. La Direction des risques s'assure régulièrement que les décisions sont observées et que les procédures de contrôle concernant les contreparties et le clearing sont efficaces.

Risque de liquidité :

Le risque de liquidité est le risque Bourse direct éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers. Dans le cadre de la gestion du risque de liquidité, Bourse direct s'assure de disposer d'un niveau de trésorerie et équivalents de trésorerie lui permettant de couvrir leurs contraintes réglementaires ainsi que ses besoins en fonds de roulement.

Dans le cadre de ses contraintes réglementaires de cantonnement des actifs, Bourse direct place la trésorerie de sa clientèle dans des produits liquides, sans risque de taux ni de contrepartie, et rapidement disponibles.

Risque de marché :

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché et affectent le résultat net de Bourse Direct ou la valeur de ses instruments financiers. De par la nature de son activité d'intermédiaire, Bourse Direct n'est pas exposée à ce type de risque. Le risque de marché inclut également le risque de change et le risque de taux d'intérêt.

Risque de change :

De par son positionnement d'acteur sur le marché français, Bourse Direct n'est pas exposée au risque de change ou de façon très marginale sur les opérations en devises étrangères que pourraient effectuer certains clients.

Risque de taux d'intérêt :

L'exposition de Bourse Direct au risque de taux d'intérêt résulte principalement de la dette subordonnée qui figure au passif de son bilan ; cette dette à taux variable a été conclue pour une durée indéterminée, mais son montant, €2 500 000, n'expose pas Bourse Direct à un risque de taux significatif.

Gestion du capital

Les objectifs de Bourse Direct concernant la gestion du capital sont de maintenir un niveau de capitaux propres suffisant afin d'assurer la continuité des opérations et d'apporter un retour sur investissement aux actionnaires.



Le Conseil d'administration effectue le suivi de la rentabilité des capitaux propres qui est défini par la relation entre le résultat net d'exploitation et les capitaux propres.

Bourse Direct gère la structure du capital et y apporte des rectifications en fonction des variations de l'environnement économique et de ses anticipations. Afin de maintenir ou d'ajuster la structure du capital, Bourse Direct peut émettre de nouveaux instruments de capitaux propres.

En 2007, il n'y a pas eu de changement dans l'approche de Bourse Direct en relation avec la gestion du capital.

Par ailleurs, Bourse Direct est soumise à des exigences de capital réglementaire imposées par les autorités françaises de surveillance. Ces obligations prennent la forme de reportings réguliers à la Commission Bancaire, notamment sur l'adéquation des fonds propres de Bourse Direct avec ses obligations réglementaires, le cantonnement des actifs de sa clientèle, et son exposition à différents risques. Le suivi et l'application des directives réglementaires sont effectués par les responsables en charge de la conformité.

27. Instruments financiers

Exposition au risque de crédit :

La valeur comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit. Au 31 décembre, l'exposition au risque de crédit se présente comme suit:

En milliers d'euros	31 12 2007	31 12 2006
Actifs financiers disponibles à la vente	107 209	121 810
Prêts et créances sur les établissements de crédit	143 547	117 463
Prêts et créances sur la clientèle	11 965	4 397
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	106	106
TOTAL	262 827	243 776

Pertes de valeur :

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés se présente comme suit:

En milliers d'euros	2007		2006	
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur brute	Pertes de valeur
Pas d'arriéré	15	-	1	-
Moins de 30 jours d'arriéré	3	-	1	-
Entre 31 et 60 jours d'arriéré	4	-	1	-
Entre 61 et 90 jours d'arriéré	5	-	-	-
Entre 91 et 180 jours d'arriéré	817	650	810	588
Plus de 180 jours d'arriéré	-	-	-	-
TOTAL	844	650	813	588

Les mouvements de provisions sur les créances et comptes rattachés au cours de l'exercice sont les suivants :

En milliers d'euros	2 007	2006
Au 1er janvier	641	555
Transfert aux activités abandonnées	-53	-
Dotations	62	86
Utilisations	-	-
Dissolutions	-	-
Au 31 décembre	650	641

Une provision est constituée quand les comptes de la clientèle présentent un solde débiteur, et qu'aucun élément ne permet de garantir le recouvrement de cette créance par Bourse Direct.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers, y compris le montant estimé des paiements d'intérêts, se présentent comme suit :

31 décembre 2007

En milliers d'euros	A vue	A moins de 6 mois	De 6 à 12 mois	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Dettes envers les établissements de crédit	57 169	-	-	-	-
Dettes envers la clientèle	176 624	-	-	-	-
Comptes de régularisation et passifs divers	-	10 080	-	-	-
Prêt subordonné	-	-	-	-	2 500
TOTAL	233 793	10 080	0	0	2 500

31 décembre 2006

En milliers d'euros	A vue	A moins de 6 mois	De 6 à 12 mois	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Dettes envers les établissements de crédit	55 816	-	-	-	-
Dettes envers la clientèle	165 677	-	-	-	-
Comptes de régularisation et passifs divers	-	18 085	-	-	-
Prêt subordonné	-	-	-	-	2 500
TOTAL	221 493	18 085	0	0	2 500

Exposition au risque de taux :

De par son endettement financier net nul, Bourse Direct est très peu exposée au risque de taux. Au 31 décembre 2007, les instruments financiers portant intérêts se présentent comme suit :

En milliers d'euros	2 007	2006
Instruments à taux fixe		
Actifs financiers	54 807	23 862
Passifs financiers	-	-
Instruments à taux variable		
Actifs financiers	207 914	219 914
Passifs financiers	57 169	55 816
TOTAL	205 552	187 960

Analyse de sensibilité des flux de trésorerie pour les instruments à taux variables

Au 31 décembre, une augmentation de 50 points de base des taux d'intérêts aurait augmenté le résultat pour un montant de € 500 000 environ. Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes et est effectuée sur la même base que l'année précédente.

Juste valeur :

La juste valeur et la valeur comptable des actifs et passifs financiers au 31 décembre se présentent comme suit :

31 décembre 2007

En milliers d'euros	Juste valeur	Valeur comptable
Actifs financiers disponibles à la vente	107 209	107 209
Prêts et créances sur les établissements de crédit	143 547	143 547
Prêts et créances sur la clientèle	11 965	11 965
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	106	106
TOTAL ACTIF	262 827	262 827
Dettes envers les établissements de crédit	57 169	57 169
Dettes envers la clientèle	176 624	176 624
Autres comptes de régularisation et passifs divers	10 080	10 080
Dettes subordonnées	2 500	2 500
TOTAL PASSIF	246 373	246 373

31 décembre 2006

En milliers d'euros	Juste valeur	Valeur comptable
Actifs financiers disponibles à la vente	121 810	121 810
Prêts et créances sur les établissements de crédit	117 463	117 463
Prêts et créances sur la clientèle	4 397	4 397
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	106	106
TOTAL ACTIF	243 776	243 776
Dettes envers les établissements de crédit	55 816	55 816
Dettes envers la clientèle	165 677	165 677
Autres comptes de régularisation et passifs divers	18 085	18 085
Dettes subordonnée	2 500	2 500
TOTAL PASSIF	242 078	242 078

28. Périmètre de consolidation

Les variations du périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2007 sont présentés ci-après :

Sociétés	Date d'entrée dans le périmètre	% de contrôle		% d'intérêt		Méthode de consolidation
		31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	
Bourse Direct	-	Mère	Mère	Mère	Mère	
Arpège Finances	oct-04	-	100	-	100	N/A
Arpège Broking	oct-04	-	100	-	100	N/A
Ecofi Finance	oct-04	-	-	-	-	N/A
Arpège Assurances	oct-04	-	49	-	49	N/A
BPM Conseil	juil-04	-	100	-	100	N/A

MEE : Mise en équivalence

IG : Intégration globale

IP : Intégration proportionnelle

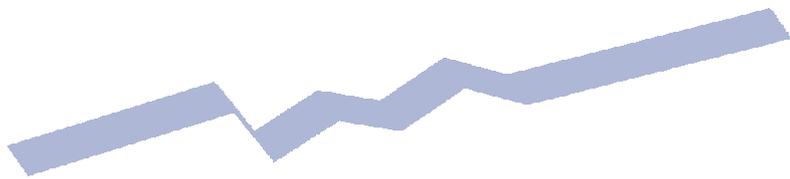
Commentaires sur les variations de périmètre

Bourse Direct a cédé la société Arpège Finances et ses deux filiales, Arpège Broking et Arpège Assurances, à la société VIEL & Cie ; cette cession a eu lieu en date du 31 août 2007.

BPM Conseil, filiale à 100% de Bourse Direct, a été liquidée au cours du quatrième trimestre 2007 ; cette société n'avait plus d'activité depuis la cession de son fonds de commerce à la société Arpège Finances en 2005.

Au 31 décembre 2007, Bourse Direct ne détient plus aucune participation. En l'absence d'acquisition de nouvelles participations ou de création de filiale, la société ne publiera pas de comptes consolidés au titre de l'exercice 2008.



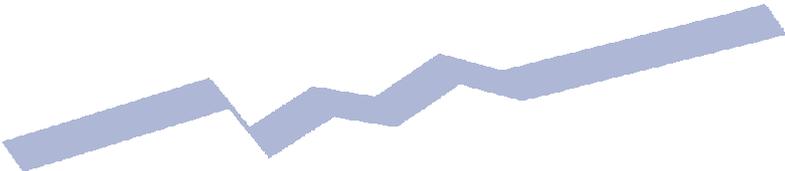


29. Contribution de la société consolidante

La contribution de la société consolidante Bourse Direct au résultat net de l'ensemble est positive à hauteur de €6 716 000.

30. Consolidation de Bourse Direct

Bourse Direct fait l'objet d'une consolidation dans les comptes consolidés de VIEL & Cie, dont le siège social est situé au 253 boulevard Péreire, 75017 Paris.



4.4.2 *Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du groupe au 31 décembre 2007*

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Bourse direct relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 28 et 16 de l'annexe aux comptes consolidés, qui indiquent respectivement les variations du périmètre de consolidation au cours de l'exercice et le résultat des activités abandonnées.

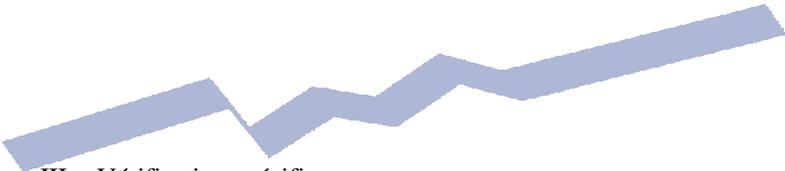
II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Estimations comptables

Lors de l'arrêté de ses comptes consolidés, votre groupe est conduit à effectuer des estimations portant notamment sur l'appréciation des écarts d'acquisition et des fonds de commerce (notes intitulées « Immobilisations incorporelles » et « Ecarts d'acquisition », et notes 6, 13, et 14 de l'annexe), ainsi que sur la probabilité de récupérer les éléments d'imposition différée (note intitulée « Impôts » et note 7 de l'annexe). Nos travaux ont consisté à apprécier les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et leur documentation. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de l'évaluation des actifs considérés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.



III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Le Chesnay et Paris-La Défense, le 11 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes

Max-Alain OBADIA

ERNST & YOUNG Audit

Marc Charles

4.4.3 Comptes individuels 2007

BILAN ACTIF

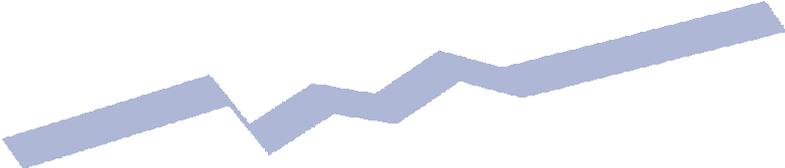
(En euros)	Note	31.12.2007	31.12.2006
Caisse, banques centrales, CCP	4	-	-
Effets publics et valeurs assimilées	5	-	29 930 660
Créances sur les établissements de crédit	4	143 547 028	116 819 149
Opérations avec la clientèle	14	11 964 896	5 436 156
Obligations et autres titres à revenu fixe	5	54 807 502	23 862 259
Actions et autres titres à revenu variable	6	52 402 784	65 965 312
Participations et autres titres détenus à long terme	7	-	227 626
Parts dans les entreprises liées		106 714	106 714
Immobilisations incorporelles	8	12 488 503	11 480 086
Immobilisations corporelles	9	1 297 652	1 264 224
Capital souscrit non versé		-	-
Actions propres	10	-	-
Comptes de négociation et de règlement	11	5 939 761	5 998 413
Autres actifs	12	146 353	769 603
Comptes de régularisation	13	721 775	723 526
TOTAL DE L' ACTIF		283 422 969	262 583 728

BILAN PASSIF

(En euros)	Note	31.12.2007	31.12.2006
Banques centrales, CCP		-	-
Dettes envers les établissements de crédit	4	57 169 163	55 816 237
Opérations avec clientèle	14	176 623 761	164 892 019
Dettes représentées par un titre		-	-
Autres passifs	15	3 321 170	2 961 111
Comptes de régularisation	15	386 444	321 529
Comptes de négociation et de règlement	11	5 737 553	13 324 431
Provisions	16	556 408	414 720
Dettes subordonnées	17	2 500 000	2 500 000
Fonds pour risques bancaires généraux (frbg)		-	-
Capitaux propres hors FRBG	18	37 128 471	22 353 681
Capital souscrit		13 908 846	13 908 846
Primes d'émission		28 457 038	28 457 038
Réserves		13 032	13 032
Report à nouveau (+/-)		-20 025 235	-22 962 288
Résultat de l'exercice (+/-)		14 774 790	2 937 053
TOTAL DU PASSIF		283 422 969	262 583 728

COMPTE DE RESULTAT

En Euros	Notes	31/12/2007	31/12/2006
+Intérêts et produits assimilés		6 856 760	2 915 535
-Intérêts et charges assimilées		-2 929 942	-1 501 095
+Revenus des titres à revenu variable		-	-
+Commissions (produits)		26 737 780	19 004 043
-Commissions (charges)		-4 476 591	-2 910 540
+/-Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		153 306	-267 513
+ /-Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		42 009	621 011
+Autres produits d'exploitation bancaire	19	178 440	42 103
-Autres charges d'exploitation bancaire		-	-
PRODUIT NET BANCAIRE	20	26 561 762	17 903 544
-Charges générales d'exploitation	21	-19 511 851	-14 115 406
-Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles		-912 572	-670 600
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		6 137 339	3 117 538
-Coût du risque	22	-67 688	-25 434
RESULTAT D'EXPLOITATION		6 069 651	3 092 104
+ /-Gains ou pertes sur actifs immobilisés	23	8 919 385	-113 877
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT		14 989 036	2 978 227
+ /-Résultat exceptionnel	24	-214 247	-41 174
-Impôt sur les bénéfices	25	-	-
+ /-Dotations/Reprises de FRBG et provisions réglementées		-	-
RESULTAT NET		14 774 789	2 937 053



1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2007

Réorientation de la stratégie de croissance de Bourse Direct

En 2007, Bourse Direct a orienté sa stratégie vers la croissance organique. Cette politique de croissance s'est accompagnée d'une refonte de l'offre tarifaire adressée à la clientèle de particuliers ainsi que d'une communication accrue. Cette offre tarifaire est considérée aujourd'hui comme une des offres les plus compétitives. Par ailleurs, une nouvelle organisation des équipes commerciales a été mise en place en 2007 afin d'assurer le déploiement de la clientèle.

Cession des participations

Au cours du troisième trimestre 2007, Bourse Direct a cédé à VIEL & Cie, la participation qu'elle détenait dans la société Arpège Finances afin de se recentrer sur son cœur de métier, la bourse en ligne. Par ailleurs, Bourse Direct a procédé à la liquidation de sa filiale BPM Conseil, sans activité depuis décembre 2005, date de cession de son fonds de commerce à la société Arpège Finances.

Au 31 décembre 2007, Bourse Direct ne détient plus aucune participation.

2. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2007 et 2006 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis en France qui sont essentiellement ceux décrits ci-dessous. La société présente ses comptes sous format requis pour les Entreprises d'Investissement (EI), en application du règlement du Comité de la Réglementation Comptable CRC 2002-04.

2.1 Obligations et autres titres à revenu fixe, actions et autres titres à revenu variable

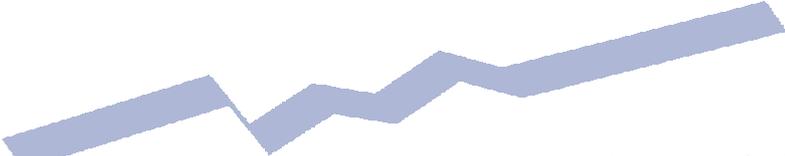
Les titres sont classés en fonction de :

- 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 :
 - o 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,
 - o 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 l'exercice, 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.

2.2 Effets publics et valeurs assimilées

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

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

2.3 Créances sur la clientèle

Les créances sur la clientèle comportent les créances vis à vis de sociétés du Groupe ainsi que les créances de la clientèle. Ces créances sont enregistrées à leur valeur nominale après déduction des provisions économiquement nécessaires à la clôture de l'exercice.

2.4 Actions propres

La société ne détient aucun de ses propres titres au 31 décembre 2007, et n'en a pas possédés au cours de l'exercice 2007.

2.5 Participations et autres titres détenus à long terme

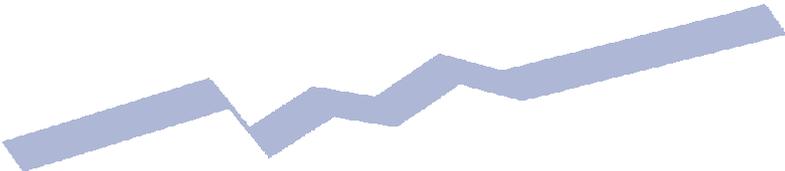
Il s'agit de titres de parts dans les entreprises liées dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise. Les titres et parts sont évalués à leur coût d'acquisition hors frais d'acquisition. A la clôture de l'exercice, ces éléments sont, le cas échéant, dépréciés par voie de provision pour les ramener à leur valeur d'inventaire à la date de clôture. La valeur d'inventaire est déterminée en tenant compte notamment des perspectives de rentabilité et de la quote-part de la société dans la situation nette. Bourse Direct a cédé l'intégralité de ses participations au cours de l'exercice 2007.

2.6 Immobilisations incorporelles

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

- les amortissements des logiciels sont calculés selon la méthode linéaire sur 1 an à 3 ans
- les marques ne sont pas amorties.

Les fonds de commerce représentent une clientèle bien identifiée et sont enregistrés à leur coût d'acquisition. Ces fonds de commerce font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché basée sur les flux futurs de trésorerie actualisée. Une provision pour dépréciation est enregistrée lorsque la valeur de marché calculée est inférieure au coût d'acquisition du fonds de commerce. Dans le cadre de ces évaluations, la société a retenu un taux de 10,3% pour l'actualisation des flux de trésorerie futurs.



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 des temps passés 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.

2.7 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles 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	10
Installations générales	5 à 10
Matériel de bureau et informatique	2 à 5
Mobilier	5

2.8 Autres actifs

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

2.9 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.

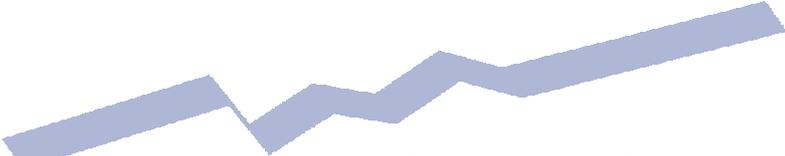
Les comptes de négociation et de règlement englobent également les opérations sur titres (coupons, souscription...) échues et non encore dénouées (cas de certaines places étrangères).

2.10 Provisions

Les provisions pour risques et charges, conformément aux prescriptions du Règlement 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable, sont destinées à couvrir des risques et des charges, nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours à la clôture de l'exercice rendent certains.

2.11 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 : 5,50%
- Taux de mortalité : TH/TF 2000-2002
- Inflation : 2,0 %
- Taux de rotation : de 72 % à 0 % de 20 ans à 60 ans et plus
- Evolution future des salaires : de 5 % à 2 % de 25 ans à 60 ans et plus
- Charges patronales : 53,0 %

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.

2.12 Reconnaissance des revenus

Les revenus d'exploitation bancaires regroupés sous la rubrique "Commissions - Produits" sont essentiellement constitués par :

- ✓ les commissions et courtages,
- ✓ les revenus du SRD,
- ✓ 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.

2.13 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.

2.14 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 l'exercice, 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 l'exercice augmenté du nombre d'actions qui seraient créées dans le cadre de l'exercice des instruments dilutifs, déduction faite des titres d'autocontrôle.

Compte tenu de l'effet dilutif sur le résultat par action, l'exercice potentiel des options de souscription d'actions (230 450 actions potentielles, cf note 18.2) et des actions gratuites (320 000 actions potentielles, cf note 18.3), ces éléments ont été retenus dans le calcul du nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation pour la période close le 31 décembre 2007.

3. CHANGEMENT DE METHODES COMPTABLES

Présentation des comptes

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2006, la société n'a procédé à aucun changement de méthodes comptables.

ANNEXE AUX COMPTES INDIVIDUELS

4. CAISSE, CREANCES ET DETTES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

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

(En euros)	Créances		Dettes	
	31 12 2007	31 12 2006	31 12 2007	31 12 2006
Caisse	-	-	-	-
Comptes ordinaires à vue	142 673 384	116 549 739	277 772	1 373
Créances et dettes à terme	873 644	269 410	56 891 391	55 814 864
TOTAL	143 547 028	116 819 149	57 169 163	55 816 237

Les dettes à terme d'un montant de €56 891 391 sont liées au financement des positions SRD de la clientèle de la société.

Ces créances et dettes ont une échéance inférieure à un an.

5. EFFETS PUBLICS ET ASSIMILES, OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE

(En euros)	31.12.2006	Augmentations	Diminutions	31.12.2007
Titres de placement (BTF)	29 930 660	-	-29 930 660	-
Effets publics et valeurs assimilées	29 930 660	-	-29 930 660	-
Certificats de dépôt	23 862 259	30 945 243	-	54 807 502
Obligations et autres titres à revenu fixe	23 862 259	30 945 243	-	54 807 502

Au cours de l'exercice 2007, Bourse Direct a procédé au placement de la trésorerie disponible de sa clientèle en certificats de dépôts auprès d'établissements bancaires français très bien notés. Ces placements à taux fixe et à court terme ne présentent pas de risque de taux ou de contrepartie.

6. ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE

Au 31 décembre 2007, le poste des « Actions et autres titres à revenu variable » est composé de la façon suivante :

(En euros)	31.12.2006	Augmentations	Diminutions	31.12.2007
Titres de transaction	65 965 312	-	-13 562 528	52 402 784
TOTAL BRUT	65 965 312	-	-13 562 528	52 402 784

Ces titres sont détenus dans le cadre de l'activité SRD des clients de Bourse Direct.

7. PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DETENUS A LONG TERME

Ce poste a varié de la façon suivante:

(En euros)	31.12.2007	31.12.2006
Titres de participation		
Arpège Finances	-	35 001
BPM Conseil	-	2 202 695
Provision pour dépréciation des titres (cf note 16)	-	-2 010 070
TOTAL	-	227 626

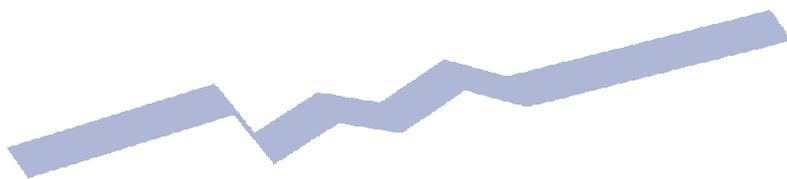
Au cours de l'exercice 2007, Bourse Direct a cédé à la société VIEL & Cie, la participation qu'elle détenait dans sa filiale Arpège Finances. De plus, la société BPM Conseil, sans activité depuis la cession de son fonds de commerce à Arpège Finances en décembre 2005, a été liquidée.

Au 31 décembre 2007, Bourse Direct ne détient plus aucune participation.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

La variation des immobilisations incorporelles, qui sont inscrites à l'actif en application des principes décrits en note 2.6, et des amortissements correspondants se présente comme suit:

(En euros)	Valeur brute au 31.12.2006	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2007
Marques	92 994	-	-	92 994
Logiciels	5 443 734	825 271	-1 987	6 267 018
Fonds de commerce	12 874 386	377 739	-	13 252 125
Immobilisations incorporelles en cours	76 719	218 133	-	294 852
TOTAL	18 487 833	1 421 143	-1 987	19 906 989



(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2006	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements cumulés au 31.12.2007
Marques	76 225	-	-	76 225
Logiciels	4 860 740	410 995	-256	5 271 479
Fonds de commerce	2 070 782	-	-	2 070 782
TOTAL	7 007 747	410 995	-256	7 418 486

Valeurs Nettes Comptables (En euros)	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2007	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2006
Marques	16 769	16 769
Logiciels	995 538	582 993
Fonds de commerce	11 181 343	10 803 605
Immobilisations en cours	294 852	76 719
TOTAL	12 488 502	11 480 086

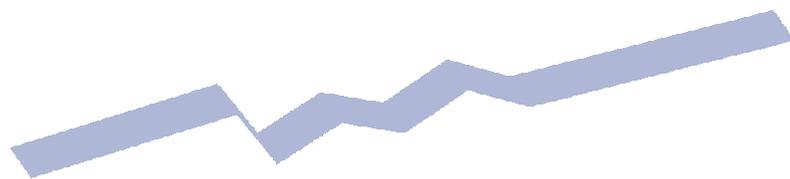
Le poste des « Fonds de commerce » comporte principalement les fonds de commerce des marques « Mesactions » apportés par E-VIEL pour une valeur brute de €5 262 562, provisionné à hauteur de €2 070 782, le fonds de commerce Etna Finance pour un montant de €1 216 771, apporté par Compagnie Financière Européenne ABS lors de la fusion avec Bourse Direct, ainsi que le fonds de commerce wargny.com acquis en 2006 auprès de la Banque Privée Fideuram Wargny.

Les fonds de commerce ont fait l'objet de tests d'appréciation selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs. Un taux d'actualisation de 10,3 % a été retenu dans le cadre de ses évaluations.

Les évaluations obtenues par cette méthode nous conduisent à ne constater aucune dépréciation des fonds de commerce enregistrés au bilan de la société au 31 décembre 2007.

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

La variation des immobilisations corporelles, qui sont inscrites à l'actif en application des principes décrits en note 2.7, et des amortissements correspondants se présente comme suit :



(En euros)	Valeur brute au 31.12.2006	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2007
Agencements, installations	266 826	57 541	-	324 367
Matériel de transport	10 011	-	-	10 011
Matériel de bureau informatique	2 152 920	858 103	-8 522	3 002 501
Mobilier	118 237	7 162	-	125 399
Immobilisations corporelles en cours	426 647	46 660	-426 647	46 660
TOTAL	2 974 641	969 466	-435 169	3 508 938

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2006	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements cumulés au 31.12.2007
Agencements, installations	132 217	20 176	-	152 393
Matériel de transport	8 179	1 832	-	10 011
Matériel de bureau informatique	1 473 927	470 347	-708	1 943 566
Mobilier	96 095	9 221	-	105 316
TOTAL	1 710 418	501 576	-708	2 211 286

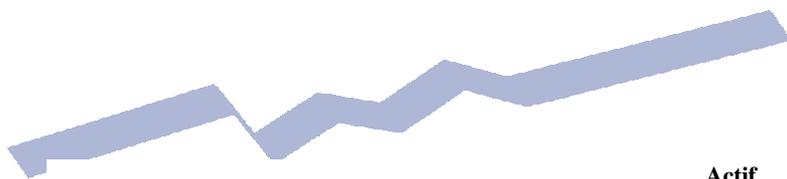
Valeurs Nettes Comptables (En euros)	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2007	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2006
Agencements, installations	171 974	134 611
Matériel de transport	-	1 832
Matériel de bureau informatique	1 058 935	678 991
Mobilier	20 083	22 143
Immobilisations corporelles en cours	46 660	426 647
TOTAL	1 297 652	1 264 224

10. ACTIONS PROPRES

Au 31 décembre 2007, Bourse Direct ne détient aucune action propre, et n'en a pas possédé au cours de l'exercice 2007.

11. COMPTES DE NEGOCIATION ET DE REGLEMENT

Ce poste se décompose de la façon suivante :



(En euros)	Actif		Passif	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Comptes de négociation et règlement	5 939 761	5 998 413	5 737 553	13 324 431
TOTAL	5 939 761	5 998 413	5 737 553	13 324 431

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.

12. AUTRES ACTIFS

Ils s'analysent comme suit :

(En euros)	31.12.2007	31.12.2006
Immobilisations financières	118 267	95 077
Fournisseurs débiteurs	-	-
Personnel	250	-
Etat et organismes sociaux	11 660	19 288
TVA	1 386	22 190
Débiteurs divers	14 789	633 048
TOTAL	146 353	769 603

Les immobilisations financières sont principalement constituées de dépôts et cautionnements.
A l'exception des immobilisations financières, les autres actifs sont tous à échéance de moins d'un an.

13. COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

La nature des principales composantes de ces comptes de régularisation est précisée ci-dessous :

(En euros)	31.12.2007	31.12.2006
Charges constatées d'avance (cf.13.1)	345 080	315 199
Produits à recevoir	376 695	408 326
TOTAL	721 775	723 525

13.1 Charges constatées d'avance

(En euros)	31.12.2007	31.12.2006
Location informatique	825	1 262
Maintenance informatique	107 294	88 781
Achat d'informations et de flux	98 793	105 901
Redevances – Licences	71 305	61 739
Divers	66 863	57 516
TOTAL	345 080	315 199

14. OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE

Ce poste se décompose de la façon suivante au 31 décembre 2007 :

(En euros)	31.12.2007	31.12.2006
Actifs		
Créances sur les sociétés du Groupe	3 030 119	3 951 616
Créances clients	9 584 507	2 072 127
Provisions sur créances clients	-649 730	-587 586
TOTAL	11 964 896	5 436 157
Passif		
Comptes courants vis-à-vis des sociétés du Groupe	9 221 630	762 588
Clients de la société de bourse	290 893	313 111
Avoirs de la clientèle – titres	167 111 237	163 816 320
TOTAL	176 623 761	164 892 019

Ces créances et ces dettes ont une échéance de moins d'un an. Les créances à plus d'un an ont fait l'objet d'une provision. Ce poste comprend une créance litigieuse sur un client de la société ; Bourse Direct n'encourt aucun risque à ce titre, cette créance ayant fait l'objet d'une garantie par sa maison-mère (cf note 26.2)

15. AUTRES PASSIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

Les autres passifs et comptes de régularisation s'analysent comme suit :

(En euros)	31.12.2007	31.12.2006
Fournisseurs	1 491 719	1 101 335
Provision pour primes et congés payés	689 882	689 989
TVA	-	195
Dettes sociales et fiscales à payer	1 118 657	887 452
Personnel - Charges à payer	-	271 642
Créditeurs divers	20 911	10 498
Autres passifs	3 321 170	2 961 111
Charges à payer	386 444	321 529
Comptes de régularisation	386 444	321 529
TOTAL autres passifs et comptes de régularisation	3 707 614	3 282 640

Les autres passifs sont tous à échéance de moins d'un an.

Les charges à payer sont principalement constituées de frais de fonctionnement de la société.

16. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

Rubriques (En euros)	Montant à L'ouverture de l'exercice 2007	Dotations De l'exercice	Reprises de l'exercice		Montants A la clôture De l'exercice 2007
			Utilisées	Non utilisées	
Provisions pour risques et charges:					
- liées au personnel	124 850	280 000	76 000	-	328 850
- litiges clients et autres	91 000	-	-	-	91 000
Provisions pour impôts	15 000	-	15 000	-	0
Autres provisions	74 821	-	19 821	55 000	0
Sous total des provisions pour risques et charges	305 671	280 000	110 821	55 000	419 850
Provision pour retraite	109 049	27 509	-	-	136 558
Total	414 720	307 509	110 821	55 000	556 408

Les mouvements sur les provisions constituées sur les filiales de la société sont les suivantes :

(En euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice 2007	Dotations De l'exercice	Reprises de l'exercice	Montants à la clôture de l'exercice 2007
Provision sur titres :				
- BPM Conseil	2 010 070	-	2 010 070	-
Total provision sur titres (note 7)	2 010 070	-	2 010 070	-

La société BPM Conseil a été liquidée au cours du quatrième trimestre 2007 ; cette société était sans activité depuis la cession de son fonds de commerce à la société Arpège Finances en décembre 2005.

La provision constituée au titre de cette participation a donc été reprise.

17. DETTE SUBORDONNEE

Dans le cadre de l'apport partiel d'actif de Capitol (renommée E-VIEL) à Bourse Direct, il a été décidé la mise en place d'une avance en compte courant pour un montant de €2 500 000 de la société Capitol à Bourse Direct dont les caractéristiques permettent de la classer parmi les fonds propres prudentiels au sens de l'article 4c du Règlement n° 90-02 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière. En conformité avec ce Règlement, le remboursement du présent prêt, ainsi que des intérêts cumulés et capitalisés, ne pourra intervenir qu'à l'initiative de l'Emprunteur et avec l'accord préalable du Secrétariat Général de la Commission Bancaire.

Le présent prêt est rémunéré par un intérêt égal à EONIA+ 0,25%.

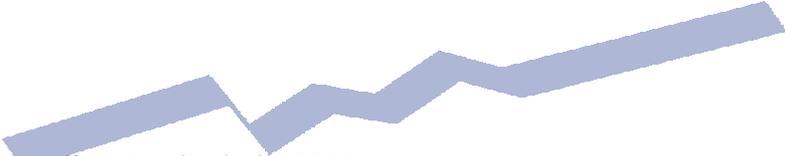
Ce prêt est octroyé pour une durée indéterminée.

18. CAPITAUX PROPRES

18.1 Variation des capitaux propres

A la clôture de l'exercice, le capital social est composé de 55 635 383 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

	Nbre d'actions	Capital social	Prime d'émission	Réserves	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	TOTAL
Situation au 31 décembre 2006	55 635 383	13 908 846	28 457 039	13 032	-22 962 288	2 937 053	22 353 681
Affectation du résultat 2006	-	-	-	-	2 937 053	-2 937 053	-
Résultat 2007	-	-	-	-	-	14 774 790	14 774 790
Situation au 31 décembre 2007	55 635 383	13 908 846	28 457 039	13 032	-20 025 235	14 774 790	37 128 471



Affectation du résultat 2006

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale des actionnaires qui s'est tenue le 30 mai 2007, le résultat 2006 a été affecté au poste de report à nouveau.

Affectation du résultat 2007

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 30 mai 2008 d'affecter le résultat de l'exercice au compte de « Report à nouveau ».

Augmentation de capital

Aucune augmentation de capital n'a été réalisée au cours de l'exercice 2007.

18.2 Plan d'options de souscription d'actions

Certains salariés peuvent bénéficier d'un plan d'options de souscription d'actions.
Les caractéristiques des plans existants sont les suivantes :

Nature du plan (En euros)	Plan de souscription 1999	
Date de l'Assemblée Générale	24 septembre 1999	
Date des premières attributions au titre du plan	9 novembre 1999	
Date de départ d'exercice des options	9 novembre 2002	
Date d'expiration de la période de levée d'options	9 novembre 2009	
Date des attributions au titre du plan	9 nov. 1999	13 mars 2000
Prix de souscription par action	5,605 euros	15,55 euros
Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier	27 200	-
Nombre d'options attribuées aux membres du comité exécutif au cours de la période		-
Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice		-
Dont des options attribuées aux membres du comité exécutif au cours de la période		-
Nombre d'options annulées au cours de l'exercice		-
Dont des d'options des membres du comité exécutif annulées au cours de l'exercice		-
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	27 200	-
Nombre de personnes concernées	5	-

Etant donné que la valeur nominale de l'action de Bourse Direct SA a été divisée par deux au cours de l'exercice 2000, le prix de souscription a été divisé par deux ; de même, le nombre total d'options attribuées a été multiplié par deux par rapport aux conditions initiales du plan.

Nature du plan (En euros)	Plan de souscription 2001			
Date de l'Assemblée Générale	17 janvier 2001			
Date des premières attributions au titre du plan	18 janvier 2001			
Date de départ d'exercice des options	18 janvier 2004			
Date d'expiration de la période de levée d'options	18 janvier 2011			
Date des attributions au titre du plan	18 janv. 2001	2 avril 2001	8 janv.2002	27 mai 2002
Prix de souscription ⁽¹⁾ par action	4,2 euros	2,85 euros	2,1 euros	2,1 euros
Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier ⁽¹⁾	19 000	55 000	129 250	
Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice				
Dont le nombre d'options attribuées aux membres du comité de direction au cours de la période				
Nombre d'options annulées au cours de l'exercice				
Nombre d'options exercées au cours de l'exercice				
Dont le nombre d'options des membres du comité de direction annulées au cours de l'exercice				
Nombre d'options en circulation à la clôture	19 000	55 000	129 250	
Nombre de personnes concernées	3	17	14	0

Conformément aux principes comptables français, la charge correspondant à l'avantage accordé aux bénéficiaires de plans de souscription d'actions, à savoir la différence entre le prix d'exercice et la valeur de l'action à la date d'attribution, n'est pas comptabilisée. L'augmentation de capital est constatée pour le prix d'exercice lors de la levée de l'option par le bénéficiaire. Les charges sociales que la Société devrait acquitter si les actions étaient cédées avant une période de cinq ans à compter de leur date d'attribution sont comptabilisées au moment de la cession des actions.

18.3 Plan d'attribution d'actions gratuites

Conformément à l'autorisation accordée par l'Assemblée générale de la société, le conseil d'administration du 6 septembre 2006 a décidé la mise en place d'un plan d'attribution d'actions gratuites au profit de certains collaborateurs. Ses caractéristiques sont les suivantes :

Nature du plan (En euros)	Plan d'attribution 2006
Date de l'Assemblée Générale	23-déc-05
Date des premières attributions au titre du plan	06-sept-06
Nombre total d'actions gratuites attribuées	320 000
Date de départ d'attribution des actions	06-sept-10
Date de fin d'indisponibilité des actions	06-sept-12
Date des attributions au titre du plan	06-sept-06
Prix de souscription par action	-
Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 ^{er} janvier	320 000
Nombre d'actions attribuées aux membres du comité de direction au cours de la période	-
Nombre d'actions attribuées au cours de la période	-
Nombre d'actions annulées au cours de la période	-
Dont des d'actions des membres du comité de direction annulées au cours de la période	-
Nombre d'actions gratuites en circulation au 31 décembre	320 000
Nombre de personnes concernées	3

19. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

Les autres produits d'exploitation bancaire se décomposent comme suit :

(En euros)	2007	2006
Produits réalisés avec les filiales de la société	-	190
Autres produits	178 440	41 913
TOTAL	178 440	42 103

Les autres produits sont principalement constitués de prestations informatiques et de ventes d'espace publicitaire.

20. PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'établit à €26 562 762 en 2007, contre €17 903 544 en 2006. Le produit net bancaire est principalement constitué de commissions de courtage pour un montant de €18 365 722 en 2007, (€12 420 699 en 2006) et de frais d'exécution des transactions pour un montant de €4 476 591 en 2007 (€2 910 540 en 2006). Les autres revenus proviennent essentiellement de produits de trésorerie et de tenue de comptes.

21. CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation se composent comme suit :

(En euros)	2007	2006
Rémunération du personnel	5 056 871	4 447 878
Charges sociales	2 463 507	2 217 563
Impôts et taxes	577 625	368 528
Autres services techniques	3 935 682	2 820 238
Locations et charges locatives	580 130	426 887
Honoraires et frais annexes	2 960 360	1 429 146
Publicité, publications et relations publiques	2 060 546	707 734
Frais postaux et de télécommunication	795 220	586 928
Autres charges d'exploitation	1 081 910	1 110 504
TOTAL	19 511 851	14 115 405

Les charges générales d'exploitation de la société sont principalement constituées de frais de personnel, pour un montant de €7 520 378 en 2007, contre €6 665 441 en 2006.

22. COUT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de €67 687 en 2007, contre €25 434 en 2006 est principalement constitué des dotations aux provisions pour dépréciation de créances de clients ainsi que des pertes constatées sur des créances irrécouvrables.

23. GAINS OU PERTES SUR ACTIFS IMMOBILISES

(En euros)	2007	2006
Provision pour dépréciation des participations (Cf note 16)	-	-109 375
Résultat sur cessions d'immobilisations	8 919 385	-4 502
TOTAL	8 919 385	-113 877

Bourse Direct enregistre une plus-value de €8 865 000 sur la cession de sa participation dans la société Arpège Finances, ainsi qu'un boni de liquidation de sa filiale BPM Conseil, pour un montant de €55 000.

24. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Les produits et charges exceptionnels comprennent les éléments suivants :

(En euros)	2007	2006
Autres charges et produits exceptionnels	-214 247	-41 173
TOTAL	-214 247	-41 173

Bourse Direct enregistre notamment une charge de €258 308 liée à la régularisation de son prorata de TVA sur ses immobilisations.

25. IMPOT SUR LES BENEFICES

Bourse Direct ne constate pas de charge d'impôt au 31 décembre 2007, du fait de ses reports déficitaires qui représentent, après imputation du résultat fiscal de l'exercice 2007, un montant de €11 156 561 hors des amortissements réputés différés pour un montant de €699 230.

26. AUTRES INFORMATIONS

26.1 Engagements hors-bilan

(En euros)	2007	2006
Engagements donnés		
Titres en conservation	2 522 001 254	2 347 878 491
Titres à livrer	59 328 903	64 674 859
Garantie à 1ère demande donnée	5 000 000	5 000 000
Autres engagements donnés		
TOTAL	2 586 330 157	2 417 553 350
Engagements reçus		
Titres à recevoir	63 682 870	60 216 309
Découvert autorisé des banques	3 500 000	3 500 000
Caution reçue sur découvert autorisé	3 500 000	3 500 000
Caution reçue sur garantie à 1ère demande	5 000 000	5 000 000
Autres garanties reçues de la clientèle	287 000	287 000
Autres engagements reçus		
TOTAL	75 969 870	72 503 309

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.

26.2 Eléments de l'actif et du passif relatifs à des entreprises liées

(En euros)	Opération avec la clientèle (actif)	Opération avec la clientèle (passif)	Participations et autres titres détenus, à LT	Dettes subordonnées
E-VIEL	-	6 525 751	-	2 500 000

26.3 Effectif

	2007	2006
Effectif à la clôture	86	82
. Cadre	57	58
. Non cadre	29	24
Effectif moyen	84	76

26.4 Rémunération des dirigeants

Les rémunérations allouées aux membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction, se répartissent de la façon suivante :

(En euros)	2007
Conseil d'Administration	-
Comité de Direction	686 814
TOTAL	686 814

Au 31 décembre 2007, les membres du Conseil sont également des membres du Comité de Direction. Les membres du Conseil d'administration ne perçoivent aucune rémunération au titre de leur mandat social à l'exception du Président Directeur Général de la société.

Conformément à l'article L225-43 du code de Commerce, aucune avance ni aucun crédit n'a été consenti aux dirigeants de la société.

26.5 Droit à la formation individuelle

Dans le cadre du droit à la formation individuelle (DIF), la société n'a enregistré aucune demande spécifique de la part des salariés au cours de l'exercice 2007.

26.6 Consolidation de Bourse Direct

Bourse Direct publie des comptes consolidés au 31 décembre 2007, et est en outre intégrée dans la consolidation des comptes de VIEL & Cie, dont le siège social est situé au 253, Bd Pereire, 75017 Paris.

27. INVENTAIRE DES VALEURS MOBILIERES

Inventaire des valeurs mobilières (en €)	Bons du Trésor	Certificats de dépôt	Fonds communs de trésorerie	Obligations		Actions	
				Françaises	Etrangères	Françaises	Etrangères
Valeur nette comptable des titres détenus							
* Bons du Trésor	-	-	-	-	-	-	-
* Certificat de dépôt	-	54 807 502	-				
* FCP AGF Euribor	-	-	-	-	-	-	-

4.4.4 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes individuels 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Bourse Direct, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

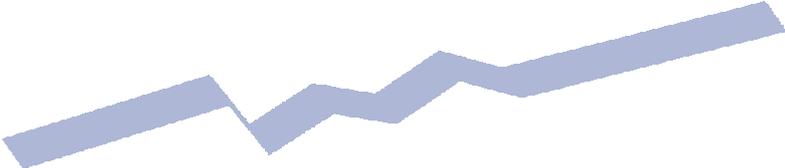
Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Lors de l'arrêté des comptes, votre société est conduite à effectuer des estimations portant notamment sur l'appréciation des titres de participation et des fonds de commerce (notes 2.5, 2.6, 7, 8 et 16 de l'annexe). Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et leur documentation. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de l'évaluation des actifs considérés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.



III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Le Chesnay et Paris-La Défense, le 11 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes

Max-Alain OBADIA

ERNST & YOUNG Audit

Marc Charles

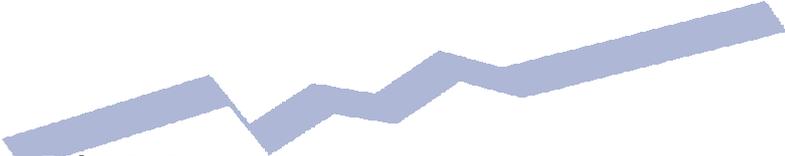
4.4.5 Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne

Madame, Monsieur, Cher actionnaire,

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société, et des éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général, ainsi que les principes et les règles arrêtées pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux.

Ce rapport est le fruit de nos échanges avec l'ensemble des personnes impliquées dans les travaux décrits, en particulier les personnes en charge du contrôle interne

L'activité de Bourse Direct s'exerce quotidiennement dans le cadre d'un environnement où les risques sont raisonnablement maîtrisés et les circuits d'information contrôlés afin d'assurer une image fiable de la société à travers la lecture de ses états financiers.



Préambule

Bourse Direct exerce le métier de transmetteur d'ordres en France essentiellement pour une clientèle d'investisseurs particuliers sous le statut d'entreprise d'investissement (agrément du CECEI du 30 septembre 1999). La société s'adresse à des clients particuliers actifs sur le marché des actions et gérant eux-mêmes leur portefeuille, en leur proposant un accès "direct" au marché à des prix compétitifs. La société n'intervient que dans le cadre de la transmission d'ordres et ne prend donc aucune position pour compte propre sur les marchés financiers.

Cette approche est couramment dénommée « courtier en ligne » ou « Broker on line ». Les ordres des clients sont transmis à Bourse Direct par tout moyen technique, en utilisant essentiellement l'Internet et le téléphone.

Une des spécificités de la société est l'existence d'une table professionnelle de prise d'ordres téléphonés qui permet à Bourse Direct d'offrir un surcroît de qualité et de convivialité en complément de la prestation automatisée assurée par les moyens télématiques. Les investisseurs ne désirant intervenir sur les marchés financiers que par l'internet peuvent opter pour le service entièrement dédié aux « internautes ».

Bourse Direct a initié en 2000, une politique d'implantation d'un réseau de proximité avec sa clientèle. L'objectif de ces implantations est essentiellement commercial et basé sur une approche pédagogique et informative, afin de sensibiliser aux produits du groupe et à la bourse en ligne, une clientèle en régions. Les implantations sont développées autour de partenariats disposant d'une force commerciale implantée dans le tissu local. Le réseau est un dispositif important de la stratégie de conquête de nouveaux clients et de collecte d'actifs gérés.

Outre son espace d'accueil parisien au siège de la société, le réseau est aujourd'hui constitué de trois agences détenues en direct, Toulouse et Nantes (ouverture en 2005) et enfin Paris (acquisition en 2006) et de réseaux de partenaires dans d'autres villes de province, notamment Marseille et Nîmes.

Bourse Direct assure elle-même la tenue de compte pour sa propre clientèle et exerce ainsi une activité de teneur de compte – compensateur – négociateur, pour une clientèle de professionnel.

Les ordres reçus des clients transitent par un système de routage automatisé disposant de filtres de contrôle et sont immédiatement routés vers le carnet d'ordres pour être exécutés sur les marchés, à l'exception des ordres que les clients souhaitent communiquer par téléphone à un opérateur de marché et les ordres relatifs aux marchés étrangers.

Après avoir connu plusieurs années de croissance externe par une participation active à la consolidation du secteur, la société oriente sa stratégie vers de la croissance organique.

Ainsi, en mai 2004, les activités de bourse en ligne de Bourse Direct, sont rapprochées des activités de la société CAPITOL par apport de la branche complète d'activité de CAPITOL à Bourse Direct. Dans le cadre de ce rapprochement, Bourse Direct change de statut réglementaire et en plus de son activité de transmission d'ordres, obtient l'autorisation d'assurer la tenue de comptes- conservation- compensation sur le marché pour le compte de ses clients et pour compte de tiers. En octobre 2004, afin de renforcer son pôle de gestion, Bourse Direct acquiert 100,0 % de la société BCV Finance France, filiale jusqu'alors de Banque Cantonale Vaudoise. Cette société gère alors environ 420,0 millions d'euros en gestion sous mandat et en délégation de produits d'assurance. Bourse Direct étend ainsi son offre de gestion et des produits d'assurance. Fin 2005, Bourse Direct a recentré l'ensemble de son pôle de gestion privé dans la société Arpège Finances. La société SCS Gestion Privée n'a plus d'activité et a été renommée BPM Conseil.

En juillet 2005, Bourse Direct annonce un projet de rapprochement avec la société Compagnie Financière Européenne ABS. Cette fusion est réalisée le 23 décembre 2005. Au travers de cette société, Bourse Direct intègre de nouvelles compétences sur les marchés optionnels (MONEP) à disposition de sa clientèle. Enfin, en août 2006, Bourse Direct réalise une nouvelle opération de croissance externe avec l'acquisition du fonds de commerce de bourse en ligne Wargny.com auprès de la Banque Privée Fideuram Wargny. Le transfert effectif du fonds de commerce (3 000 comptes de clients et un peu de plus de 100 millions d'euros de conservation) et d'une équipe de 12 personnes est réalisé le 5 août 2006.

En 2007, Bourse Direct décide de mettre en place un dispositif lui permettant d'assurer sa croissance organique. Sur la base d'une offre tarifaire compétitive et d'une politique de communication accrue, Bourse Direct s'est donnée les moyens de

procéder au recrutement de nouveaux clients. Ainsi plus de 5000 clients ont été recrutés en 2007, l'objectif étant d'accroître encore ce nombre de recrutement en 2008. Par ailleurs, sa filiale de gestion d'actifs, Arpège Finances, a été cédée pour permettre un recentrage sur le cœur de métier, la bourse en ligne.

Bourse Direct compte 86 collaborateurs au 31 décembre 2007.

I – Gouvernement d'entreprise

I.1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil.

Bourse Direct fait appel au service juridique du Groupe VIEL & Cie pour son suivi juridique et la préparation de ses conseils.

Composition

Le conseil d'administration est composé des membres suivants à fin 2007.

Noms	Fonctions	Date de nomination	Date d'expiration
Catherine NINI	Président Directeur Général	*Président du Conseil d'administration : 11 janvier 2005 * Directeur Général : 11 mai 2004 * Administrateur : 27 novembre 2003	AGO 2008 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2007
Gérard BUISSON	Directeur Général Délégué Administrateur	* Directeur Général Délégué : 23 décembre 2005 * Administrateur : Coopté le 23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Jean-Luc JANCEL	Directeur Général Délégué Administrateur	* Directeur Général Délégué : 23 décembre 2005 * Administrateur : Coopté le 23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Gérard MEUNIER	Directeur Général Délégué Administrateur	* Directeur Général Délégué : 23 décembre 2005 * Administrateur : Coopté le 23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Yves NACCACHE	Administrateur	* Directeur Général Délégué : 8 décembre 2003 * Administrateur : Coopté le 27 novembre 2003, renouvelé le 30 mai 2007	AGO 2007 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 20012
Manuel QUEFELEC	Directeur Général Délégué Administrateur	* Directeur Général Délégué : 19 novembre 2004 * Administrateur : 19 novembre 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Société E-VIEL, représenté par William WOSTYN	Administrateur	5 mai 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009

Dominique VELTER	Administrateur	5 mai 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Patrick COMBES	Administrateur	19 novembre 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Christophe JOURNET	Administrateur	19 novembre 2004	AGO 2008 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2007

M. Manuel Quéfélec a démissionné de ses fonctions d'administrateur en date du 7 février 2008.

M. Gérard Meunier a démissionné de ses fonctions d'administrateur en date du 28 mars 2008.

La société ne dispose pas d'administrateur indépendant.

Par souci de clarification, les critères examinés par le conseil d'administration en référence avec le rapport Bouton de septembre 2002 afin de qualifier un administrateur d'indépendant et de prévenir les risques de conflit d'intérêts entre l'administrateur et la direction, la société ou son groupe, sont les suivants :

- Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes (article L. 225-225 du Code de commerce).
- Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de 12 ans.

Dans tous les cas, l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel sera appréciée par le conseil au regard de la situation globale de la personne concernée.

Aucun administrateur n'a été élu par les salariés.

Aucun censeur n'a été nommé.

Chaque administrateur doit détenir au minimum cinq (5) actions.

I.2. Fonctionnement

Le conseil d'administration s'est réuni quatre fois au cours du dernier exercice clos avec un taux de présence de 82,5%.

Les administrateurs sont soumis aux dispositions du règlement intérieur relatives à l'utilisation d'informations confidentielles et non publiques. Compte tenu de la taille de la société et de la régularité des séances du conseil d'administration, la société n'a pas mis en place à ce jour des comités spécifiques (audit,.....).

Aucune mesure n'a été prise pour évaluer les performances du conseil d'administration. Aucune mesure d'évaluation n'est envisagée à ce jour, le conseil étant équilibré et constitué de membres expérimentés soucieux de l'intérêt social de l'entreprise et de ceux de l'ensemble de ses actionnaires.

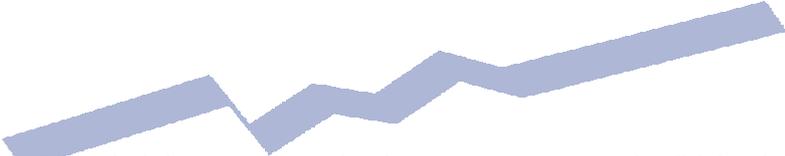
Aucun jeton de présence n'a été versé aux administrateurs au cours de l'exercice écoulé.

I.3. Autres mandats et fonctions des administrateurs

Noms	Fonctions
Catherine NINI	Administrateur de E-VIEL (anciennement Capitol), Administrateur d'Arpège Finances, Administrateur de SwissLife Banque, Administrateur de SwissLife Gestion Privée, Directeur Financier de VIEL & Cie.
Patrick COMBES	Président Directeur Général de VIEL & Cie, Président Directeur Général de VIEL et Compagnie Finance, Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse), Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer BV (Pays-Bas), Administrateur d'Arpège Finances, Administrateur de SwissLife Banque Administrateur de Verbalys, Gérant de Immobilier, Gérant de la Sci Viel Foch, Gérant de la Sci 61 boulevard des Invalides.
William WOSTYN	Représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil d'administration de E-VIEL, Représentant permanent de E-VIEL au Conseil d'administration d'Arpège Finances, administrateur de la société 3V Finance et AAAssur, administrateur des sociétés TSH (Suisse), TFS (Suisse), Tradition UK (Angleterre), Meitan Tradition (Japon), TFS (Angleterre), TLC (Angleterre), Directeur Juridique du Groupe VIEL.
Christophe JOURNET	Directeur des Ressources Humaines Groupe VIEL
Yves NACCACHE	Représentant permanent de VIEL & Cie au conseil d'administration de SwissLife Banque
Gérard BUISSON	Directeur Général Délégué de Bourse Direct et Directeur du Développement
Gérard MEUNIER	Président Directeur Général de Meunier & Associés, Administrateur de la société La Mouette, Représentant permanent au Conseil d'administration de la société Devin VD.
Jean-Luc JANCEL	Directeur Général Délégué de Bourse Direct et Directeur Commercial
Dominique VELTER	Président Directeur Général de E-VIEL, Administrateur de TRADIFICOM (Suisse), Administrateur de AAASSUR, Directeur du Marketing Stratégique de Compagnie Financière Tradition.

La société étant une entreprise d'investissement, le Conseil d'administration a désigné deux dirigeants responsables au sens de la réglementation bancaire en la personne de son directeur général et d'un administrateur déterminant l'orientation de l'activité, ce qui nécessite qu'ils aient une vue complète et approfondie de l'ensemble de l'activité.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles. Les administrateurs communiquent fréquemment avec les membres de la direction générale en dehors des réunions du Conseil et obtiennent ainsi une information précise sur l'activité de la société, ils sont consultés et participent à chaque décision stratégique de la société.



Les administrateurs sont le plus souvent convoqués téléphoniquement avec confirmation par courrier électronique aux réunions du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration a décidé de la rémunération de quatre de ses membres dont le Président. Ces quatre membres occupent des fonctions opérationnelles au sein de la société. Un mandataire social dirigeant dispose d'une rémunération définie dans le cadre d'un contrat de travail dont la signature est antérieure à sa nomination à une fonction d'administrateur. Sa rémunération n'a donc pas été fixée par le Conseil d'administration. Les primes versées aux mandataires sociaux occupant des fonctions opérationnelles au sein de la société font l'objet d'une décision du Conseil d'administration.

II - Limitations que le Conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général

L'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire du 29 mai 2002 a mis les statuts de la société en conformité avec les dispositions de la loi n°2001-420 du 15 mai 2001 sur les Nouvelles Régulations Economiques.

Le Conseil d'administration du 11 janvier 2005 a opté pour la gestion « moniste » de la société en confiant au Président du Conseil d'administration les fonctions de Directeur Général.

Le Président Directeur Général organise et dirige les travaux du Conseil dont il rend compte à l'assemblée générale et exécute ses décisions. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leurs fonctions, et assume sous sa responsabilité la Direction Générale de la Société et la représente dans ses rapports avec les tiers avec les pouvoirs les plus étendus sous réserve, toutefois, de ceux expressément attribués par la Loi aux assemblées générales et au Conseil d'administration. Il ne pourra toutefois consentir aucun aval, caution ou garantie en faveur de tiers sans l'autorisation expresse du Conseil d'administration.

Les Directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général vis-à-vis des tiers.

Toutefois, ils ne peuvent sans l'autorisation du Directeur Général :

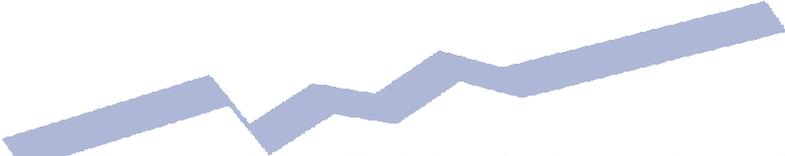
- acheter ou vendre des biens ou droits immobiliers,
- créer ou supprimer des implantations commerciales,
- acquérir, vendre, louer ou prendre à bail un fonds de commerce,
- hypothéquer ou nantir des biens de la société,
- prendre une participation dans toute société, accroître, diminuer, aliéner des participations existantes,
- contracter tout crédit ni engagement bilantiel.

III – Procédures de contrôle interne

Adoption d'une démarche progressive

Pour se conformer aux exigences de la Loi de Sécurité Financière, les entreprises doivent mener à bien un projet qui consiste à documenter et à décrire la structure de contrôle interne mise en place pour répondre aux objectifs d'une communication financière fiable, de l'efficacité des opérations et de la conformité aux lois et réglementations.

Bourse Direct souhaite répondre de manière efficace à la mise en œuvre de la loi de Sécurité Financière. Dans le cadre de son organisation, Bourse Direct a poursuivi une démarche active afin de se conformer aux textes d'application de cette loi mais n'a pas atteint un stade complètement abouti. Bourse Direct s'attache à décrire



l'environnement de contrôle ainsi que les risques majeurs, en incluant ce qui concerne l'information financière et comptable.

III.1 L'environnement du contrôle interne

L'environnement de contrôle interne actuellement en vigueur est défini par la loi de modernisations des activités financières du 2 juillet 1996. La Commission Bancaire assure la surveillance « prudentielle » des règles applicables aux procédures de contrôle interne des entreprises d'investissement.

Le règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière, CRBF n° 97-02 du 21 février 1997, définit les conditions de mise en œuvre et de suivi du contrôle interne. Il précise notamment les principes relatifs aux systèmes de contrôle des opérations et des procédures internes, à l'organisation comptable et au traitement de l'information, aux systèmes de mesures des risques et des résultats, aux systèmes de surveillance et de maîtrise des risques, au système de documentation et d'information sur le contrôle interne. L'article 42 de ce règlement prévoit la rédaction d'un rapport annuel sur les conditions dans lesquelles le contrôle interne est assuré. Ce rapport est remis à la Commission Bancaire après avoir été communiqué, conformément aux termes du règlement CRBF n° 97-02, au Conseil d'administration.

En application de l'article 38 du règlement CRBF n° 97-02, le Conseil d'administration procède deux fois par an à l'examen de l'activité et des résultats du contrôle interne en particulier du contrôle de la conformité sur la base des informations qui lui sont transmises..

Les objectifs de la mise en place du contrôle interne sont principalement de fournir une assurance raisonnable quant à :

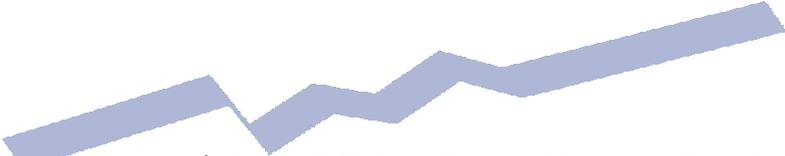
- ✓ la réalisation et l'optimisation des opérations,
- ✓ la fiabilité des informations financières,
- ✓ la conformité aux lois et aux règlements en vigueur.

III.2 .Les limitations inhérentes au contrôle interne

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes à toutes les étapes de l'activité de la société. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Ainsi, les systèmes comptables et de contrôle interne ne donnent pas à la direction la certitude que les objectifs fixés sont atteints, et ce en raison des limites inhérentes au fonctionnement de tout système. Ces limites sont notamment les suivantes :

- ✓ le coût d'un contrôle interne ne doit pas excéder les avantages escomptés de ce contrôle,
- ✓ *la plupart des contrôles internes portent sur des opérations répétitives et non sur des opérations non récurrentes,*
- ✓ le risque d'erreur humaine due à la négligence, à la distraction, aux erreurs de jugement ou à la mauvaise compréhension des instructions ne peut être totalement éliminé,
- ✓ le risque de défaillance de systèmes externes pouvant conduire à des pertes financières peut échapper au dispositif de contrôle interne,
- ✓ le risque existe d'échapper aux contrôles internes par la collusion d'un membre de la direction ou d'un employé avec d'autres personnes internes ou externes à l'entité,
- ✓ l'éventualité qu'une personne chargée de réaliser un contrôle interne abuse de ses prérogatives, par exemple un membre de la direction passant outre le contrôle existe,

- 
- ✓ la possibilité que les procédures ne soient plus adaptées en raison de l'évolution de la situation, et donc que les procédures ne soient plus appliquées est également possible.

III.3 Contrôle des risques et identification des principaux risques liés à l'activité de Bourse Direct

Les risques identifiés dans le cadre de l'activité de Bourse Direct sont principalement :

- Le risque opérationnel de négociation qui réside dans l'activité elle-même d'intermédiation pour compte de tiers par laquelle des erreurs peuvent être commises dans l'exécution des ordres transmis par les clients et les défaillances possibles de l'outil de traitement des opérations (informatiques, Internet). Des contrôles de différents niveaux existent chez Bourse Direct dans le cadre des procédures mises en place au sein de la société mais également chez ses principaux prestataires techniques dans le cadre des outils mis à disposition par ces derniers et des modalités de fonctionnement de ces outils.
- Le risque de crédit concerne principalement le risque de non-recouvrement des comptes débiteurs de clients ou de commissions dues par la clientèle et des risques induits par la défaillance d'un client.
- Les risques administratifs, les risques de non-respect des contraintes réglementaires et de la déontologie sont également identifiés.
- Enfin, le risque de marché constitue un risque structurel pour la société.

a. Le risque opérationnel de négociation

Ce risque opérationnel résulte d'un risque technologique ainsi que d'un risque dans le cadre de l'exécution des ordres des clients sur le marché.

Risque technologique

RISQUES LIÉS A LA SECURITE DE L'EXPLOITATION INFORMATIQUE

L'exploitation informatique est assurée par une équipe interne à la société Bourse Direct

La sécurité de l'exploitation informatique s'appuie sur une sécurité physique des machines et par la mise en place d'un « back-up » de l'ensemble des applicatifs en mode actif sur un site distant du site d'exploitation principal, appelé site secondaire. La société dispose d'un plan de secours entièrement rédigé et opérationnel. Cette sécurité physique est renforcée par l'existence de serveurs dédiés aux opérations réalisées par Bourse Direct auprès de son prestataire technique.

RISQUES LIÉS A L'EXECUTION DES ORDRES SUR LE MARCHE

Dans le cadre de son rapprochement avec la société CAPITOL en mai 2004, Bourse Direct a intégré l'activité de teneur de comptes - compensateur - négociateur. Ainsi, la société assure le traitement des ordres des clients particuliers et institutionnels, la gestion du déboucement des opérations. L'ensemble des systèmes informatiques utilisés comprend le référentiel de comptes et valeurs et permettent la gestion des carnets d'ordres, la diffusion et la valorisation des négociations, le suivi du SRD, les règlements livraisons. Le service est organisé autour d'une équipe de back-office qui assure la réalisation des opérations sur le marché. Cette équipe est composée de personnes disposant d'une longue expertise dans ce métier au sein de grands établissements bancaires.



Sur un plan opérationnel, le risque de défaillances techniques et humaines en chaîne est difficilement prévisible. La société dispose d'un certain nombre de contrôles automatisés développés sur ses propres outils et sur les outils mis à disposition pour le prestataire technique SLIB. L'intervention humaine dans le cadre de l'exécution des ordres sur le marché arrive en fin de chaîne après réalisation de l'ensemble des contrôles automatisés des outils techniques. La multiplication des contrôles au cours des différentes étapes de contrôle des opérations doit apporter une assurance raisonnable sur la sécurité du dispositif de traitement. Cependant, le risque opérationnel réside principalement dans une succession de défaillances techniques et humaines qui impliquent qu'une séquence de contrôles de nature différente devient inopérante..

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en place des dispositions relatives à la MIFID, Bourse Direct a communiqué à l'ensemble de ses clients sa politique de « Best Execution » visant à décrire les critères de qualité prioritaires retenus par Bourse Direct pour l'exécution des ordres de ses clients.

RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DES LIAISONS DE COMMUNICATION

Les échanges entre les sites Internet et les clients utilisent pour la partie privée un protocole HTTPS avec une sécurisation. Bourse Direct fait appel à des sociétés spécialisées pour l'obtention de certificats pour ses sites Internet.

Afin de limiter les risques, les liaisons spécialisées de Bourse Direct sont assurées par différents fournisseurs qui gèrent la maintenance 7j/7 et 24h/24. Les liaisons spécialisées sont redondées. Par ailleurs, Bourse Direct offre à ses clients la possibilité de passer leurs ordres de Bourse par différents moyens de communication (Internet ou téléphone), ce qui permet de limiter sa dépendance vis-à-vis de la qualité du réseau Internet. Les transmissions entre la société et ses principaux partenaires ou fournisseurs passant par des liaisons spécialisées ou téléphoniques, celles-ci ne seraient pas altérées par une indisponibilité du réseau Internet.

RISQUE FOURNISSEURS

Le risque fournisseur réside dans une forte dépendance de Bourse Direct dans le cadre de l'exercice de son activité envers des sociétés externes. Pour ses principaux contrats, Bourse Direct a envisagé des plans de secours afin d'assurer la continuité de son activité en cas de défaillance d'un de ses fournisseurs.

b. Le risque de crédit

RISQUE CLIENTS

Bourse Direct dispose d'un contrôle des risques. Ce service vérifie quotidiennement les positions de la clientèle privée à partir des outils de couverture des risques à disposition soit un outil interne et un outil mis à disposition par un prestataire externe.

Bourse Direct propose à sa clientèle une offre sécurisée directe assistée par sa table des marchés. Cette assistance humaine permet en particulier de répondre aux demandes et interrogations des clients généralement amplifiés lors de périodes de marchés « agités ».

En dernier lieu, le fait d'avoir un nombre important de clients dilue considérablement le risque de dépendance de la société vis-à-vis de quelques clients.



RISQUE RELATIF AUX LITIGES CLIENTS

Bourse Direct, a été amené à gérer quelques «situations de crise» avec ses clients. Des contentieux anciens ont été engagés exceptionnellement par des clients. En 2007, un nouveau litige est survenu au sein de la société Bourse Direct. Ce litige a fait l'objet d'une garantie à première demande.

Sur recommandation des avocats en charge des dossiers, l'ensemble des litiges connus ont fait l'objet de provisions appropriées dans les comptes de l'exercice 2007.

c. Le risque réglementaire et déontologique

RISQUE REGLEMENTAIRE

Bourse Direct intervient dans des secteurs d'activités réglementés et relève de législations ou réglementations nombreuses et variées.

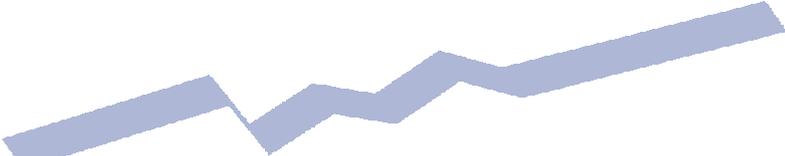
Bourse Direct dispose à ce jour de tous les agréments nécessaires à l'exercice de ses activités. Bourse Direct exerce le métier de transmetteur d'ordres, teneur de comptes – négociateurs - compensateurs pour une clientèle d'investisseurs particuliers sous le statut d'entreprise d'investissement et a reçu à ce titre l'agrément du CECEI le 30 septembre 1999. Lors de l'apport du fonds de commerce de CAPITOL à Bourse Direct, la société a obtenu une extension de ses agréments lui permettant de mener ces nouvelles activités.

Bourse Direct maintient une veille sur l'évolution de la réglementation concernant la finance et l'Internet en particulier. Les procédures mises en œuvre et les technologies développées sont adaptées à cette évolution.

Bourse Direct est soumise à des réglementations d'EURONEXT où le titre Bourse Direct est coté sur le compartiment C de l'Eurolist de la bourse de Paris, adhérant au segment NextEconomy.

Bourse Direct respecte les dispositions de la décision n°99-07 du Conseil des Marchés Financiers relatives aux prescriptions et recommandations pour les prestataires de services d'investissement offrant un service de réception et transmission d'ordres de bourse comportant une réception des ordres via Internet.

Dans le cadre de la directive MIFID applicable au 1^{er} novembre 2007, Bourse Direct a adapté son organisation et mené les travaux nécessaires afin d'organiser sa base clientèle et assurer le profilage de ses clients en fonction des catégories définies par la MIFID. Une politique de « Best Execution » a été rédigée et communiquée aux clients de Bourse Direct. Une nouvelle convention de compte incorporant les dispositions relatives à cette nouvelle directive a été portée à la connaissance de l'ensemble de la clientèle de la société



RISQUE DEONTOLOGIQUE

Une charte déontologique a été signée individuellement par l'ensemble du personnel de Bourse Direct. La déontologie fait l'objet d'une surveillance stricte. Un règlement intérieur définit également les règles de comportement des salariés au sein de la société dans le cadre de leur activité et du respect des règles de déontologie. Un nouveau règlement intérieur a été communiqué de façon individuelle à chaque collaborateur en 2007. Ce document comportait des amendements par rapport au précédent règlement intérieur en vigueur ainsi qu'une charte informatique. Il prévoit que le code de déontologie constitue une annexe du règlement intérieur. Une nouvelle charte déontologique est en cours de finalisation, incorporant les dispositions relatives à l'abus de marché et lutte contre l'argent du terrorisme et du blanchiment. Ce nouveau code de déontologie sera communiqué à l'ensemble des collaborateurs en début d'année 2008.

d. Le risque de marché (Liquidité, taux, change, actions)

L'activité de Bourse Direct est liée au dynamisme des marchés financiers. Cette corrélation entraîne un risque principal qui est la dépendance de la société en terme de revenus vis-à-vis des marchés boursiers et du nombre d'opérations effectuées par ses clients. Ce risque est cependant réduit par différents facteurs :

- Une diversification de la clientèle de Bourse Direct comptant parmi ses clients de nombreux clients très actifs sur les marchés financiers et intervenants régulièrement dans des marchés agités,
- Une expertise accrue de la clientèle depuis le lancement de la bourse en ligne qui induit une réactivité continue des clients sur les marchés y compris en période de fortes baisses de ces derniers.

Bourse Direct n'intervient jamais pour son compte propre et n'exerce pas d'activité de contrepartie. La société n'est donc pas soumise au risque de marché dans le cadre d'opérations.

Les risques de taux ou de change n'affectent que faiblement la société, dans la mesure de leur impact sur la volatilité des marchés. En particulier Bourse Direct est exposée au risque de taux dans le cadre du financement de son activité de prêt/emprunt de titre et dispose d'un emprunt subordonné au taux de EONIA+0,25 % pour un montant de €2 500 000. Ces deux éléments présentent une faible exposition de la société au risque de taux.

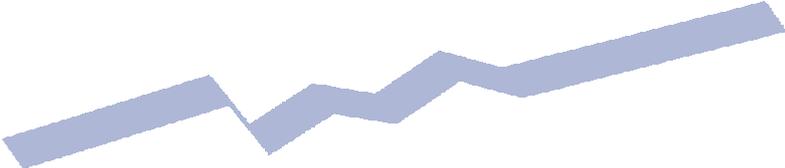
III.4 .Procédures de contrôle interne et mesures de contrôle des risques au sein de Bourse Direct

L'Activité de courtage en ligne chez Bourse Direct

L'activité de Bourse Direct présentant des particularités importantes (clientèle principalement composée de personnes physiques, transmission d'ordres via Internet, exécution sur les marchés, tenue de comptes), des moyens spécifiques doivent être consacrés à son contrôle. L'organisation en place distingue le contrôle des risques clients du contrôle interne.

Contrôle des risques clients

Bourse Direct accorde une grande importance au suivi des positions des clients et à leur conformité au regard de la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et notamment au regard des effets de levier qui peuvent être accordés à ces derniers dans le cadre de leur opération sur les marchés.



Le contrôle intégré aux procédures s'appuie sur les fonctionnalités des centrales de couverture par lesquelles transitent tous les ordres, qu'ils émanent d'un des serveurs ou qu'ils soient transmis par téléphone. La prise d'ordres téléphonés fait également l'objet d'une validation informatique a priori à laquelle peut venir s'ajouter la vérification d'autres éléments consignés dans le dossier du client. Il s'y ajoute un horodatage des fiches d'ordres et un enregistrement des ordres téléphonés.

Le contrôleur des risques mène les actions de relance auprès des clients concernés et/ou fait procéder au débouclage de positions lorsque la situation des clients l'exige. Une première relance est effectuée dès l'ouverture des marchés, par tous moyens à sa disposition (e-mail, SMS, téléphone, lettre recommandée, télégramme...) à partir d'un reporting édité tous les matins permettant de visualiser les positions des clients sur leurs comptes (valorisations négatives, débiteurs espèces, débiteurs titres). Ce document sert de base de travail pour la régularisation des comptes en situation irrégulière. Le contrôle des risques assure également le lien avec le département juridique du groupe pour la gestion des litiges avec les clients. L'analyse des comptes de clients peut également conduire à la détection de dysfonctionnements techniques ou organisationnels. En collaboration avec le contrôle interne, le contrôle des risques est amené à participer à l'adaptation des procédures internes ou à la résolution des problèmes techniques avec les équipes techniques et les prestataires externes.

Si la fonctionnalité d'une des deux centrales de couverture de Bourse Direct est du ressort d'un prestataire externe, en revanche le paramétrage des deux systèmes est de la responsabilité de Bourse Direct. Bourse Direct contrôle ainsi, lorsque les conditions de marché l'imposent, le paramétrage des effets de levier sur le règlement différé. Un outil permet également le contrôle automatique des opérations inhabituelles des clients en termes de taille ou de nature. Cette obligation, prévue aux articles 9 et 11 de la Décision Générale 99-07 du CMF assure une information au client mais ne constitue pas un contrôle bloquant.

Ce service de contrôle gère deux degrés de risque de positions de la clientèle : les clients en situation irrégulière au regard de la réglementation des autorités de marché et l'anticipation du risque, en surveillant les positions des clients qui respectent les règles de couverture, mais dont les valeurs subissent de fortes variations.

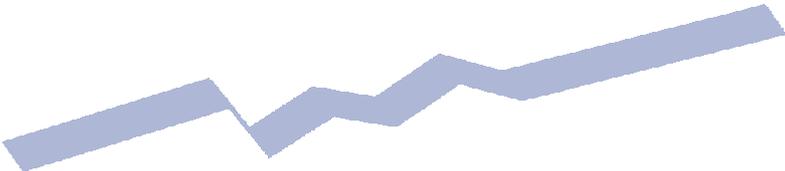
Tous incidents et/ou contacts avec le client sont datés, consignés et archivés historiquement sur une base de données mise au point spécifiquement pour le service. Toutes les demandes d'informations ou de régularisations ponctuelles sont confirmées par écrit, avec accusé de réception.

Contrôle interne

Le contrôle interne a pour principale mission la rédaction et la mise à jour de procédures ainsi que le contrôle de leur respect par les différents services de la société. Le champ d'application du contrôle interne s'étend au domaine opérationnel, informatique, juridique et financier. Il englobe l'ensemble des services de Bourse Direct (marketing, commercial, middle office, contrôle des risques, informatique, back-office, comptable et financier) et des contrôles ponctuels ou réguliers sont effectués dans les différents secteurs.

Bourse Direct a affiné durant l'ensemble de l'exercice ses procédures internes notamment dans la gestion de la relation clientèle. En particulier, et afin d'être en conformité avec les exigences de la réglementation en vigueur, il a été constitué un livre complet de procédures.

Le contrôle interne a mené de nombreuses missions au cours de l'exercice 2007 dont les thèmes ont principalement porté sur le pilotage du projet relatif à la mise en place de la directive MIF et les travaux de mise en conformité au regard de cette directive vis-à-vis de la clientèle, une refonte des procédures dans le cadre de la réglementation de lutte contre le blanchiment et d'abus de marché, le contrôle du dispositif relatif au plan de continuité, la mise en conformité de la réglementation Bâle II et des contrôles ponctuels, opérationnels sur la passation d'ordres, les comptes erreurs etc...



e. L'organisation

Compte tenu de la petite taille de la société, la fonction de contrôle est partagée entre plusieurs personnes et mutualisée pour la société Bourse Direct et sa filiale, jusqu'au moment de sa cession. Le contrôle interne est organisé de la façon suivante :

Le service compte cinq salariés à plein temps et un salarié à mi-temps dédiés aux services du contrôle interne et des risques:

- 3 contrôleurs internes (dont 2 détenteurs de la carte RCSI et déontologue),
- 2 contrôleurs des risques dédiés,
- une personne affectée au contrôle des risques à mi-temps, en contrat d'apprentissage

Ils sont placés sous la responsabilité du Directeur du Contrôle Interne qui supervise les fonctions de responsable du contrôle permanent, du contrôle périodique et occupe la fonction de la conformité. Il est détenteur de la carte de RCSI et de déontologue et dépend directement du Président Directeur Général.

Les effectifs sont répartis comme suit :

- BOURSE DIRECT

Contrôle permanent : deux personnes – contrôleurs de risques clients aujourd'hui dont les fonctions seront étendues au contrôle interne permanent

Contrôle périodique : Une personne- RCSI

Une personne RCSI et déontologue

- ARPEGE FINANCES (Filiale de Bourse Direct jusqu'à fin août 2007)

Contrôleur interne : une personne

RCSI Déontologue : une personne

f. Sécurité informatique et confidentialité

La sécurité et la confidentialité sont des préoccupations majeures dès que l'on évoque Internet. Les systèmes et leur architecture peuvent être déclinés en plusieurs niveaux de sécurité, garantissant ainsi une sécurité optimale :

1^{er} niveau : Chaque client reçoit par lettre recommandée avec accusé de réception son numéro de compte et un mot de passe confidentiel que Bourse Direct lui demande de changer dès réception. Toute mauvaise saisie du mot de passe permettant d'accéder à son compte sur chacun des médias télématiques au bout de trois essais bloque le compte. .

2^{ème} niveau : Les virements ou chèques émis ne sont libellés qu'à l'ordre du titulaire du compte sur justificatif.

3^{ème} niveau : L'ensemble des liaisons est sous haute surveillance 24h/24h, 7 jours sur 7. Il existe plusieurs types de barrières afin de déceler et contrer toute tentative d'intrusion.

4^{ème} niveau : Toutes les informations diffusées sont cryptées avec une clé de cryptage maximale en regard de ce qu'autorise la législation.

5^{ème} niveau : Une partie de l'architecture est dupliquée sur site et hors site pour pouvoir, en cas d'incident, offrir rapidement une solution de secours (incendie, incident machine, rupture de liaisons spécialisées...).

g. Le reporting

Les principaux états de suivi de l'activité et des risques, produits à périodicité régulière sont les suivants :

- **Suivi de l'activité** : un tableau de bord quotidien est transmis à la Direction générale, permettant un suivi du volume d'affaires, des opérations clientèle, des encours de la clientèle, etc...
- **Solde des clients** : des états tirés de bases de données mises à jour quotidiennement sont analysés par le contrôle interne et le contrôle des risques.
- **Rapport d'activité mensuel** : un rapport préparé par société sur la base d'un format standard est adressé aux destinataires du rapport quotidien d'activité.

Les missions de contrôle interne en 2007

Le contrôle interne a exercé un certain nombre de missions de contrôle tout au cours de l'année 2007 portant sur des sujets très étendus dans le cadre de l'exercice de l'activité quotidienne de la société. Ces missions ont porté à titre d'exemple sur la mise en place de nouvelles procédures de lutte contre le blanchiment et d'abus de marché, des contrôles de la ségrégation des actifs de la clientèle, de systèmes de filtres de routage des ordres, du respect des procédures sur le suivi des comptes erreurs ...

h. Procédures de contrôle interne relatives aux éléments comptables et financiers

La production des états financiers de Bourse Direct (sociaux et consolidés) s'effectue sous la responsabilité de la direction générale et du directeur financier et est traitée par l'équipe comptable mutualisée du Groupe VIEL & Cie. L'équipe comptable en charge du suivi de Bourse Direct est composée de deux personnes.

La direction générale et la direction financière supervisent les personnes en charge de la comptabilité. La mission principale est d'assurer :

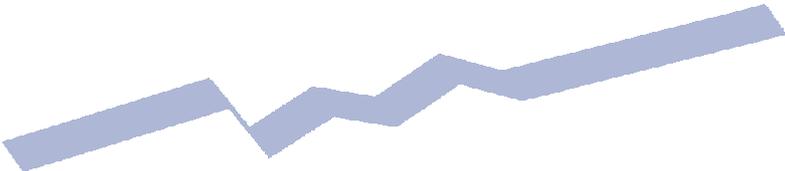
- ✓ La production et la qualité des états comptables,
- ✓ La production et la qualité des états de gestion et de fournir les éléments prévisionnels chiffrés, nécessaires au pilotage de la société,
- ✓ La maîtrise des systèmes informatiques financiers de la société.

Le compte de résultat de Bourse Direct fait l'objet d'un arrêté mensuel et d'une revue analytique établie par le service comptable, pour les besoins du pilotage de l'activité. Les comptes de Bourse Direct font l'objet d'un arrêté semestriel et annuel par le Conseil d'administration. Les comptes semestriels font l'objet d'une revue limitée et les comptes annuels d'un audit des commissaires aux comptes. Dans le cadre de ces arrêtés, des réunions de synthèse sont organisées avec les commissaires aux comptes afin d'analyser l'évolution de la société, ainsi que la qualité des arrêtés comptables. Sur la base de leurs travaux, les commissaires aux comptes peuvent être amenés à formuler des recommandations relatives aux procédures de traitement des opérations, à l'organisation en place et aux processus d'information permettant la production des états financiers.

Les comptes annuels sont établis conformément au règlement CRC 2002-04, applicable aux entreprises d'investissement. Les comptes consolidés sont établis en application des normes IFRS. A compter du 1^{er} janvier 2008, Bourse Direct n'établit plus de comptes consolidés puisque ses filiales ont été cédées ou dissoutes.

Un reporting de suivi du niveau d'activité est également établi sur une base mensuelle par le contrôle de gestion. Ce reporting est adressé tous les mois à la direction générale.

La comptabilité s'effectue sur un outil « AS400 », outil utilisé par l'ensemble du groupe VIEL & Cie. Cet outil a été interfacé avec l'« AS400 » de la SLIB afin de permettre l'intégration automatique des éléments de la comptabilité auxiliaire dans la comptabilité générale. Afin de s'assurer de la fiabilité de l'interface, un contrôle quotidien a été mis en place, permettant de comparer les soldes des comptes de la comptabilité auxiliaire et ceux de la comptabilité générale et de mettre en évidence les écarts. Chaque mois, la comptabilité établit un arrêté de comptes. La balance comptable est ensuite adressée à la direction générale qui procède à des tests de cohérence de l'information comptable.



La consolidation est effectuée par le service de consolidation du groupe VIEL & Cie sur une base mensuelle à partir d'un logiciel de consolidation Magnitude.

Bourse Direct est une entreprise d'investissement soumise à la réglementation de la Commission Bancaire. Différents états sont remis à la Commission Bancaire sur une base mensuelle (états n° 4002, 4009S), trimestrielle (états n° 4003NC, 4003R, 4000, 4035, 4038, 4085, 4014, 4016, 4021, 4022, 4023, 4025, 4027, 4036), semestrielle (état n° 4080, 4029, 4006NC, 4009NC, 4034, 4081, 4092, 4900, 4980) ou annuel (états n° 4990I, 4999I, 4200, 4290, 4080, 4908, 4090, 4091, 4084). Ces états sont établis à partir d'un logiciel spécifique (Logic Informatique) et élaborés par le comptable en charge de l'arrêté des comptes mensuels.

Un manuel de procédures comptables décrit l'ensemble de l'organisation du service comptable, les outils utilisés, les conditions d'arrêté des comptes et les schémas comptables applicables aux différentes sociétés.

Le Président du Conseil

4.4.6 Rapport des commissaires aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration de la société Bourse direct pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Mesdames, Messieurs, les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Bourse direct et en application des dispositions de l'article L. 225-235 de Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos du 31 décembre 2007.

Il appartient au président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.



Le Chesnay et Paris-La Défense, le 11 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes

Max-Alain OBABIA

ERNST & YOUNG Audit
Marc Charles

4.4.7 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Avec la société E-VIEL, actionnaire majoritaire

Nature et objet

Garantie à première demande de la société E-VIEL en faveur de votre société.

Modalités

Votre conseil d'administration du 13 mars 2007 a approuvé la signature d'une garantie à première demande en faveur de votre société, par laquelle la société E-VIEL s'engage à soutenir financièrement votre société jusqu'à hauteur du montant d'une créance enregistrée au bilan de votre société. Cette garantie est assortie d'une clause de retour à meilleure fortune.

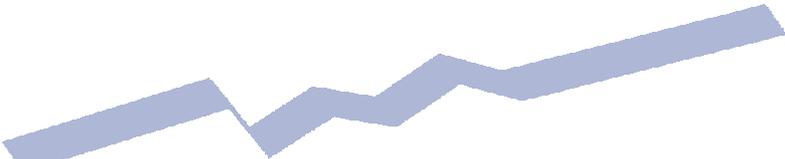
Dans ce cadre, la société E-VIEL a mis en place au cours de l'exercice 2007 un collatéral pour un montant de €6.500.000. Ce collatéral porte intérêt au taux EONIA + 0,25 %, soit une charge de €143.157,35 sur l'exercice 2007.

2. Avec la société VIEL & Cie

M. Patrick Combes

Nature et objet

Cession par votre société de la société Arpège Finances à la société VIEL & Cie.



Modalités

Votre conseil d'administration du 30 août 2007 a approuvé la cession par votre société à la société VIEL & Cie de la participation dans Arpège Finances, pour un prix de cession fixé à €8.900.000. Dans le cadre de cette cession, votre société a octroyé une garantie de passif à la société VIEL & Cie.

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Avec la société E-VIEL

Nature et objet

Autorisation de l'emprunt subordonné de M€2,5 contracté par votre société auprès de la société E-VIEL.

Modalités

Dans le cadre de l'apport partiel d'actif de la société E-VIEL à votre société, afin que cette dernière puisse respecter le montant de fonds propres nécessaires à l'adhésion à LCH Clearnet, votre conseil d'administration du 11 mai 2004 a approuvé l'emprunt subordonné auprès de la société E-VIEL d'un montant de M€2,5, selon des termes permettant d'être considéré comme des fonds propres suivant le règlement 90-01 du CRBF.

Cet emprunt porte intérêt au taux EONIA + 0,25 %, soit une charge de €104 267,22 sur l'exercice 2007.

2. Avec la société VIEL & Cie

Nature et objet

Engagement de la société VIEL & Cie vis-à-vis du Crédit Lyonnais, afin que ce dernier accorde des lignes de découvert à votre société.

Modalités

Votre conseil d'administration du 11 mai 2004 a approuvé la rémunération de l'engagement de la société VIEL & Cie par le versement d'une commission :

- d'un taux de 0,03 % l'an du montant maximal du découvert accordé soit €2.600.000,
- d'un montant de €1.125 hors taxes, payable annuellement, et d'avance pour la garantie à première demande d'un montant de €5.000.000.

Le Chesnay et Paris-La Défense, le 11 avril 2008

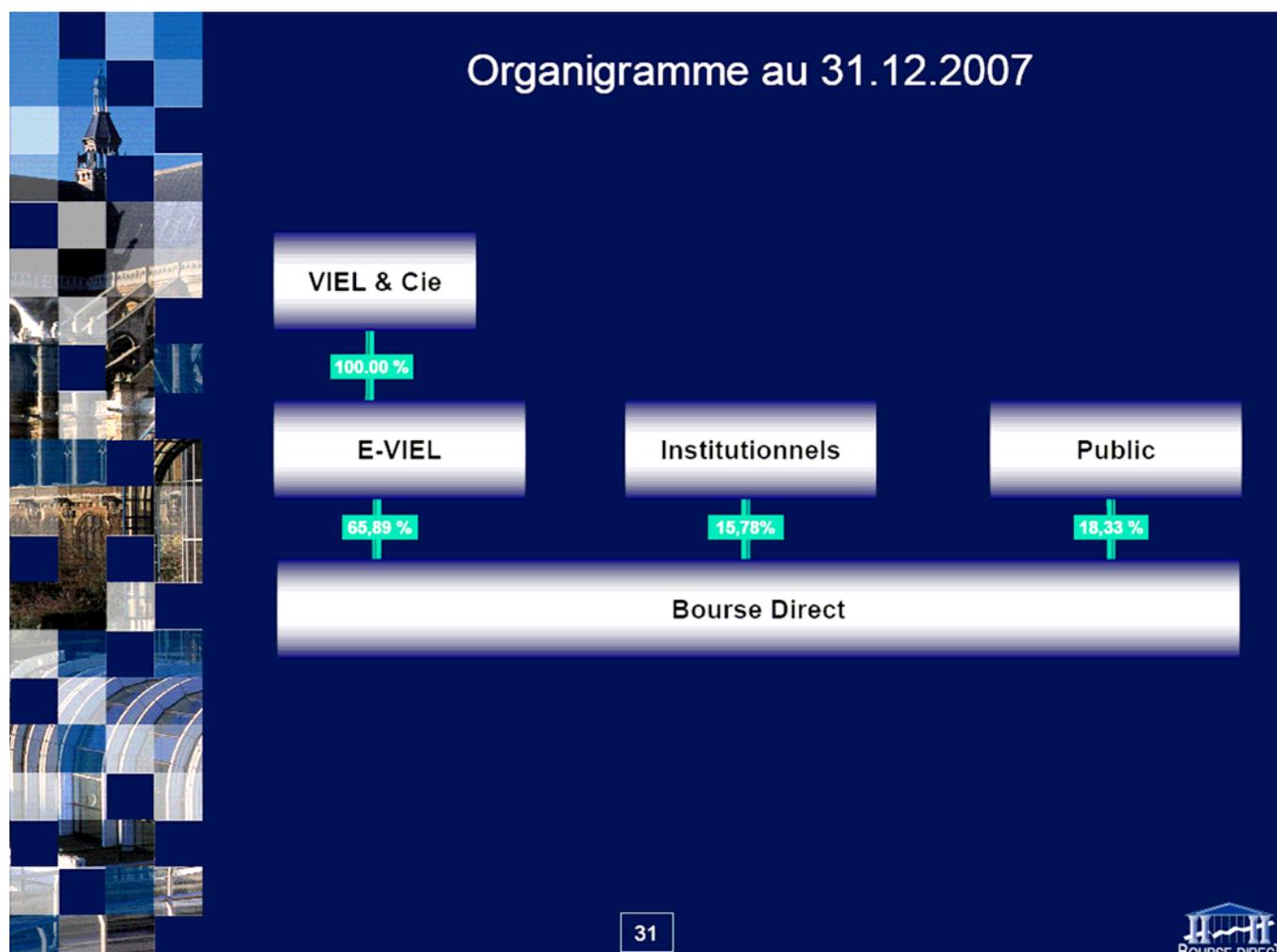
4.5. Informations sur les tendances

Depuis la publication par Bourse Direct de son chiffre d'affaires consolidé au 31 mars 2008, l'activité de la société a été soutenue, avec un nombre d'ordres exécutés en constante croissance. A marché constant, l'activité devrait continuer de croître au cours des prochains mois, avec cependant un ralentissement traditionnel généralement observé pendant la période estivale.

4.6. Informations complémentaires

4.6.1 Organigramme

L'organigramme de Bourse Direct au 31 décembre 2007, date d'arrêt des derniers comptes consolidés, est présenté ci-dessous :





4.6.2

Information sur les filiales et participations au 31 décembre 2007

Suite à la cession de sa filiale Arpège Finances et à la liquidation de la société BPM Conseil, Bourse Direct ne détient plus, au 31 décembre 2007 de filiale.

4.6.3

Principaux actionnaires

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte d'actionnaires ou d'action de concert au 30 avril 2008. Par ailleurs, il n'existe pas de droits de vote double.

4.6.4

Procédures judiciaires ou d'arbitrage

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

4.6.4

Propriétés immobilières, usines et équipement

Il n'existe pas d'immobilisations corporelles d'une taille significative à l'échelle du Groupe. La valeur nette des immobilisations corporelles sur une base consolidée au 31 décembre 2007 s'élève à 1,3 millions d'euros.

4.6.6

Contrats importants

Dans les deux années précédant immédiatement la publication du présent document, la Société n'a pas signé de contrats importants, autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires.

4.6.7

Contrats de services

Il n'existe pas de contrats de services (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrits par un membre quelconque du Groupe ou un membre des organes d'Administration ou de Direction de la société et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du Groupe ou un membre des organes d'Administration ou de Direction, une obligation ou un engagement important(e) pour l'ensemble du Groupe.

4.6.8 *Changement significatif de la situation financière ou commerciale*

Aucun changement significatif n'est intervenu dans la situation commerciale ou financière de la Société depuis le 31 décembre 2007 (date d'arrêt des derniers comptes publiés).

5. CHAPITRE 5 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

5.1. Conseil d'administration de Bourse direct

Composition du conseil d'administration

La composition du Conseil d'administration de la société Bourse Direct est la suivante, au 30 avril 2008 :

Noms	Fonctions	Adresse professionnelle	Date de nomination	Date d'expiration
Catherine NINI	Président Directeur Général	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	*Président du Conseil d'administration : 11 janvier 2005 *Directeur Général: 11 mai 2004 *Administrateur: 27 novembre 2003	AGO 2008 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2007
Jean-Luc JANCEL	Directeur Général Délégué Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Gérard MEUNIER	Directeur Général Délégué Administrateur	253, Boulevard Pereire 75 017 Paris	23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Gérard BUISSON	Directeur adjoint développement et projet Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Yves NACCACHE	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	coopté le 27 novembre 2003 renouvelé le 30 mai 2007	AGO 2013 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2012
Société E-VIEL, représentée par William WOSTYN	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	05 mai 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Patrick COMBES	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	19 novembre 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Christophe JOURNET	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	19 novembre 2004	AGO 2008 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2007
Dominique VELTER	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	05 mai 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009

Les administrateurs de Bourse Direct ne perçoivent pas de jetons de présence et ne se sont vus attribuer aucun stock-option de la société.

Au cours de la période, la société n'a versé aucune prime d'arrivée, ni de départ à des mandataires sociaux ou dirigeants de la société.

Il n'existe pas de restriction acceptée par ces personnes à la cession, dans un certain laps de temps, de participation éventuelle dans le capital de Bourse Direct à l'exception des règles relatives à la prévention du délit d'initié.

5.1.1 Fonctionnement du Conseil d'administration

Les administrateurs sont soumis aux dispositions du règlement intérieur relatives à l'utilisation d'informations confidentielles et non publiques. Bourse Direct se conforme par ailleurs, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France. L'administration de la société est définie dans les statuts comme suit :

Article 13 : CONSEIL D'ADMINISTRATION

1- La société est administrée par un conseil composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) au plus.

Sauf l'effet des dispositions des paragraphes 4 et 6 ci-après, la durée des fonctions des premiers administrateurs est de trois ans et celle des administrateurs nommés en cours de vie sociale est de six ans (sous réserve des dispositions relatives à la limite d'âge).

2- Une personne morale peut-être nommée administrateur. Lors de sa nomination, elle est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité de la personne morale qu'il représente.

En cas de révocation par la personne morale de son représentant permanent, comme en cas de décès ou de démission de celui-ci, elle est tenue de notifier cet événement sans délai à la société et de préciser l'identité du nouveau représentant permanent.

3- Un salarié de la société ne peut-être nommé administrateur qui si son contrat de travail est antérieur de deux années au moins à sa nomination et correspond à un emploi effectif. Toutefois, pendant les deux premières années de la société, cette condition d'ancienneté n'est pas requise.

Par ailleurs le nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

4- Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Toutefois, en cas de vacance par décès ou par démission, d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le conseil d'administration peut entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Ces nominations sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale.

Si la nomination d'un administrateur par le conseil n'est pas ratifiée par l'Assemblée, les actes accomplis par cet administrateur et les délibérations prises par le conseil n'en sont pas moins valables.

Si le nombre des administrateurs devient inférieur à trois, une Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires doit être immédiatement convoquée en vue de compléter le conseil.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que le temps restant à courir sur le mandat de son prédécesseur.

La nomination d'un nouveau membre du conseil en adjonction aux membres en exercice ne peut être décidée que par l'Assemblée Générale.

5- Chaque administrateur doit être propriétaire pendant toute la durée de son mandat de cinq (5) actions au moins. Si au jour de sa nomination, il n'est pas actionnaire titulaire du nombre d'actions requis ou si en cours de mandat il cesse d'en être propriétaire, il doit régulariser sa situation dans le délai de trois mois sous peine d'être réputé démissionnaire d'office.

6- Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de soixante-six ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du conseil d'administration, le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge. Si, du fait qu'un

administrateur en fonction vient à dépasser l'âge de soixante-dix ans, la proportion ci-dessus visée est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Article 14 : DELIBERATIONS DU CONSEIL

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur la convocation du Président ou celle du tiers de ses membres, soit au siège social, soit en tout autre endroit, en France ou à l'étranger. Il est convoqué par tous moyens, même verbalement. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs participant à la séance.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs en fonction est nécessaire. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément aux dispositions du Code de commerce.

Article 15 : POUVOIRS ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – DIRECTION GENERALE ET DELEGATION DE POUVOIRS

I. Pouvoirs et fonctionnement du conseil d'administration

1°/ Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle, par ses délibérations, les affaires qui la concernent.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportun.

Le président ou le directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

2°/ Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui, à peine de nullité de la nomination, doit être une personne physique et ne doit pas être âgé de plus de 80 ans. Lorsque le président atteint cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office et il doit être procédé à son remplacement dans les conditions prévues par les présents statuts.

Le conseil d'administration peut également nommer parmi ses membres, s'il le juge utile, un vice-président, chargé de présider, en cas d'empêchement du président, les séances du conseil d'administration et les assemblées générales.

Le président et le vice-président sont nommés pour une durée qui ne peut excéder celle de leur mandat d'administrateur. Ils sont rééligibles sous réserve des dispositions relatives à la limite d'âge pour l'exercice de leurs fonctions. Le conseil d'administration peut à tout moment leur retirer leurs fonctions.

En cas d'absence ou d'empêchement du président et du vice-président, le conseil désigne à chaque séance celui de ses membres présents qui doit présider la séance.

Le président organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'assemblée générale et exécute ses décisions. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leurs fonctions.

II. Direction Générale – Délégation de pouvoirs

1°/ Conformément aux dispositions de l'article L. 225-1 du Code de commerce, la direction générale de la Société est assurée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le conseil d'administration lors de la désignation de son président. Les actionnaires et les tiers en sont informés dans les conditions réglementaires en vigueur.

La délibération du conseil d'administration relative aux choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés.

L'option retenue par le conseil d'administration ne peut être remise en cause que lors du renouvellement ou du remplacement du président du conseil d'administration ou à l'expiration du mandat du directeur général.

Le changement de modalité d'exercice de la direction générale n'entraîne pas une modification des statuts.

2°/ Lorsque le conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions de président et de directeur général, il procède à la nomination du directeur général, fixe la durée de son mandat qui ne peut excéder celle du mandat du Président, détermine les modalités de sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Pour l'exercice de ses fonctions, le directeur général ne doit pas être âgé de plus de 80 ans. Lorsque le directeur général atteint cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office et il doit être procédé à son remplacement dans les conditions prévues par les présents statuts.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Lorsque le directeur général n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration, sa révocation peut donner lieu à dommages-intérêts, si elle est décidée sans justes motifs.

3°/ Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que le Code de commerce attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Le directeur général représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Lorsque la direction générale de la Société est assumée par le Président du conseil d'administration, les dispositions du présent paragraphe 3°/ relatives au directeur général lui sont applicables.

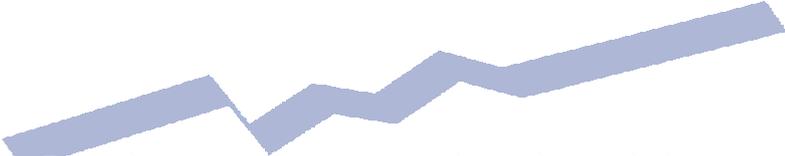
4°/ Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général et portant le titre de directeur général délégué.

Le nombre maximum des directeurs généraux délégués est fixé à cinq.

Pour l'exercice de ses fonctions, un directeur général délégué ne doit pas être âgé de plus de 85 ans. Lorsqu'un directeur général délégué atteint cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office et il doit être procédé à son remplacement dans les conditions prévues par les présents statuts.

En accord avec le directeur général, le conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs accordés aux directeurs généraux délégués et les modalités de leur rémunération.

A l'égard des tiers le ou les directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le directeur général.



En cas de cessation des fonctions ou d'empêchement du directeur général, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil d'administration, leurs fonctions et attributions jusqu'à la nomination d'un nouveau directeur général.

Lorsque la direction générale de la Société est assumée par le Président du conseil d'administration, les dispositions du présent paragraphe 4°/ relatives au directeur général lui sont applicables.

5.1.2 Conflits d'intérêt potentiels

Il n'existe à la connaissance de Bourse Direct aucun conflit d'intérêt entre Bourse Direct et ses filiales et les membres du conseil d'administration aussi bien au titre de leurs intérêts personnels que de leurs obligations. Les membres du conseil n'ont aucun lien familial avec tout autre membre du Conseil d'administration ou de la Direction du Groupe.

Il n'existe pas d'arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu desquels les personnes susvisées ont été sélectionnées en tant que membres du Conseil d'administration.

Dans tous les cas, l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel sera appréciée par le conseil au regard de la situation globale de la personne concernée.

- Aucun administrateur n'a été élu par les salariés.
- Aucun censeur n'a été nommé.
- Chaque administrateur doit détenir au minimum cinq (5) actions.

5.1.3 Administrateur indépendant

Bourse Direct est une société très soucieuse de compter parmi les membres de son conseil d'administration un administrateur indépendant.

Par souci de clarification, les critères examinés par le conseil d'administration en référence avec le rapport Bouton de septembre 2002 afin de qualifier un administrateur d'indépendant et de prévenir les risques de conflit d'intérêts entre l'administrateur et la direction, la société ou son groupe, sont les suivants :

- Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes (article L. 225-225 du Code de commerce).
- Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de 12 ans.
- Ne pas être clients, fournisseurs, banquier d'affaire ou banquier de financement significatif de la société ou de son groupe, ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.

Compagnie Financière de Deauville représentée par Monsieur Thierry Leyne a démissionné de ses fonctions d'administrateur en date du 15 novembre 2006. Depuis cette date, le Conseil d'administration de Bourse Direct ne comprend plus d'administrateur indépendant.

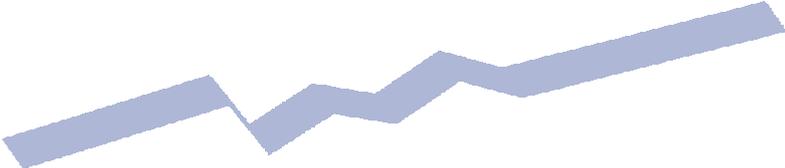
5.1.4 Evaluation du conseil d'administration

Bourse Direct ne dispose pas à ce jour d'outils formels d'évaluation des membres de son conseil d'administration.

A titre indicatif, le conseil d'administration de la société s'est tenu quatre fois en 2007. En moyenne 82,5 % des administrateurs sont présents aux réunions.

5.1.5 Fonctions et autres mandats exercés par les administrateurs de Bourse Direct

Noms	Fonctions	Expériences et expertises
Catherine Nini	Président Directeur Général de Bourse Direct (depuis janvier 2005) et Directeur Général de Bourse Direct de mai 2004 à janvier 2005. Administrateur de Arpège Finances depuis octobre 2004 Directeur Général Délégué de VIEL et Compagnie Finance depuis février 2005 Administrateur de SwissLife Gestion Privée depuis septembre 2007 Directrice Financière du Groupe VIEL depuis plus de 5 ans	Diplômée de l'ESCP, promotion 93 Auditeur financier au sein du pôle bancaire de Coopers & Lybrand de 1993 à 1997. A partir d'octobre 1997, Directeur financier Adjoint de VIEL & Cie. A compter d'avril 2003, Présidente de la société Capitol (renommée E-VIEL) puis de Bourse Direct en janvier 2005.
Patrick COMBES	Les fonctions décrites sont occupées depuis plus de 5 ans : Président Directeur Général de VIEL & Cie Président Directeur Général de VIEL et Compagnie Finance Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse) Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer BV (Pays Bas) Président Directeur Général de TSAF Président du Conseil d'administration de TSAF OTC Gérant de Immobilier Gérant de la SCI Viel Foch Administrateur d'Arpège Finances Gérant de la SCI Vaullongues Administrateur de Verbalys	Diplômé de Columbia Graduate School of Business , NY en 1978 Président de VIEL & Cie en 1980 Président de Compagnie Financière Tradition en 1996
Yves Naccache	Directeur du développement, Tradition Paris. Directeur général délégué et représentant permanent de VIEL & Cie au conseil d'administration de SwissLife Banque depuis septembre 2007 Administrateur de SwissLife Gestion Privée depuis septembre 2007	Diplômé ESCP, promotion 1991 De 1991 à 1997, responsable des SVT au Crédit Lyonnais. De 1997 à 2002, Dirigeant –fondateur de Consors France 2003, Administrateur et Directeur Général Délégué de Capitol, Bourse Direct 2005, Directeur du développement de Tradition Paris
William WOSTYN, représentant permanent de E-VIEL	Représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil d'administration de E-VIEL depuis mai 2004 Représentant permanent de Capitol au Conseil d'administration d'Arpège Finances depuis octobre 2004 Administrateur de 3VFinance Administrateur de AAAssur Administrateur de Tradition Securities Holding (Suisse) Administrateur de Tradition Financial Services (Suisse) Administrateur de Tradition UK (Royaume-Uni) Administrateur de Meitan Tradition (Japon) Administrateur de TFS (Royaume-Uni) Administrateur de TLC (Royaume-Uni) Directeur Juridique du Groupe VIEL depuis 2005	DESS de droit des affaires Juriste à la Société Générale de 1998 à 1999 Juriste au sein du Groupe VIEL – Tradition de 1999 à 2005
Dominique VELTER	Les fonctions décrites sont occupées depuis plus de 5 ans : Président- Directeur général et Administrateur de E-VIEL Administrateur de TRADIFICOM (Suisse) Administrateur de AAASSUR Directeur Général Délégué de VIEL et Compagnie Finance depuis février 2005 Directrice du marketing stratégique du Groupe Tradition	Diplômée de l'ISA en 1996. Directeur Marketing Stratégique du Groupe Tradition à compter de 1996. Présidente – fondatrice de la société Capitol (renommée E-VIEL) en 1999.
Jean-Luc JANCEL	Directeur Général Délégué de Bourse Direct	Membre du comité exécutif de la Banque BAFIP de 1991 à 1993 Directeur du réseau de la Banque Colbert de 1993 à 1996 Membre du Directoire de la Compagnie Européenne de Gestion et d'Investissement de 1996 à 1997 Membre du Directoire de Compagnie Financière Européenne ABS de 1997 à 2005
Gérard BUISSON	Directeur adjoint développement et projet de Bourse Direct	Directeur commercial - fondateur de la Financière ABAX de 1989 à 1993 Responsable de la vente de produits de gestion de patrimoine chez BG Finance Gestionnaire de 1993 à 1995 Membre du Directoire de Compagnie Européenne de Gestion et d'Investissement de 1995 à 1997 Membre du Directoire de Compagnie Financière Européenne ABS de 1997 à 2005
Christophe JOURNET	Directeur des ressources humaines du Groupe VIEL depuis plus de 5 ans	Directeur des ressources humaines du Groupe VIEL depuis plus de 5 ans



La société étant une entreprise d'investissement, le Conseil d'administration a désigné deux dirigeants responsables au sens de la réglementation bancaire en la personne de son président directeur général et d'un directeur général délégué, ce qui nécessite qu'ils aient une vue complète et approfondie de l'ensemble de l'activité.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles. Les administrateurs communiquent fréquemment avec les membres de la direction générale en dehors des réunions du Conseil et obtiennent ainsi une information précise sur l'activité de la société, ils sont consultés et participent à chaque décision stratégique de la société.

Les dirigeants de la société n'ont pas d'intérêts dans le capital de la société ni dans celui de la société E-VIEL qui en détient le contrôle, ni dans celui d'une filiale, d'un fournisseur ou client de Bourse Direct.

5.1.6 Fonctionnement du conseil d'administration

Le Président Directeur Général n'a pas de limitation de pouvoirs.

Le conseil d'administration s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice 2007 avec un taux de présence de 82,5 %.

Les administrateurs sont soumis aux dispositions du règlement intérieur relatives à l'utilisation d'informations confidentielles et non publiques. Compte tenu de la taille de la société et compte tenu de la régularité des séances du conseil d'administration, la société n'a pas mis en place à ce jour des comités spécifiques (audit,.....).

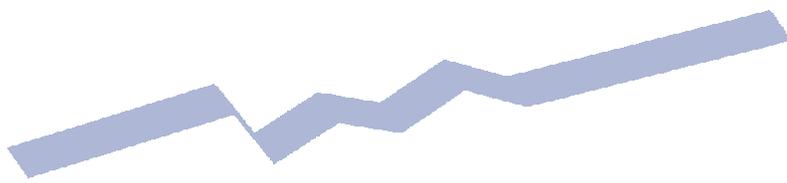
Aucune mesure n'a été prise pour évaluer les performances du conseil d'administration. Aucune mesure d'évaluation n'est envisagée à ce jour, le conseil étant équilibré et constitué de membres expérimentés soucieux de l'intérêt social de l'entreprise et de ceux de l'ensemble de ses actionnaires.

Aucun jeton de présence n'a été versé aux administrateurs au cours de l'exercice écoulé.

Les administrateurs sont le plus souvent convoqués téléphoniquement, avec confirmation par courrier électronique, aux réunions du Conseil d'administration.

5.1.7 Rémunérations et avantages de toute nature versés à chaque mandataire au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après les montants des rémunérations brutes versées (et avantages de toute nature, s'il y a lieu) au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 à chacun de nos mandataires sociaux :



<u>Nom</u>	<u>Fonction</u>	<u>Fixe</u>	<u>Variable</u>	<u>Avantage en nature</u>	<u>Avantage retraite</u>	<u>Intéressement et participation</u>	<u>Total</u>	<u>Refacturation d'autres entités</u>	<u>Engagement de la société</u>	<u>Rémunération par des sociétés consolidantes</u>
Catherine Nini	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général	100 000	(a)	-	-	-	100 000	-	(d)	-
Gérard Buisson	Directeur Général Délégué et Administrateur	119 400	-	4 800	24 221	-	148 421	-	300 000 (c)	-
Jean-Luc Jancel	Directeur Général Délégué et Administrateur	119 400	-	6 586	24 474	-	150 460	-	300 000 (c)	-
Manuel Quéfélec	Directeur Général Délégué et Administrateur	170 000	60 000 (b)	-	-	-	230 000	-	-	-
Gérard Meunier	Administrateur, Directeur Adjoint Développement et Investissement	118 000	-	-	9 440	-	127 440	-	-	-
Dominique Velter	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yves Naccache	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	135 000
Patrick Combes	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	322 049 (e)
William Wostyn représentant la société E-VIEL	Administrateur	-	-	-	-	-	-	35 920	-	-
Christophe Journet	Administrateur	-	-	-	-	-	-	226	-	-

(a) une rémunération variable de 3 % du résultat d'exploitation consolidé a été attribuée par le Conseil d'administration en septembre 2006. Cette rémunération n'est pas due au titre de 2007.

(b) Il s'agit d'une prime versée de façon discrétionnaire par le Conseil d'administration compte tenu des travaux réalisés

(c) Les engagements de la société sont la reprise d'engagements de la société Compagnie Financière Européenne ABS du fait de la fusion et de l'effet de l'article L 122-12 du code du travail de payer une indemnité forfaitaire en cas de rupture du contrat de travail imputable à la Société, quelle que soit la cause de ladite rupture, sauf si celle-ci est une faute grave ou lourde du salarié. Ladite indemnité, incluant toutes autres indemnités de rupture prévues par la Loi et la Convention Collective.

(d) Le Président Directeur Général de la société a renoncé à cet engagement de la société à son égard et en a fait part au Conseil d'administration

(e) dont 17 151 euros de jetons de présence

Nous vous rappelons que les personnes suivantes ont démissionné de leur fonction d'administrateur ;

- M. Manuel Quéfélec en date du 7 février 2008,,
- M. Gérard Meunier en date du 28 mars 2008.

A titre de comparaison, les rémunérations versées au titre de l'exercice 2006 étaient les suivantes :

<u>Nom</u>	<u>Fonction</u>	<u>Fixe</u>	<u>Variable</u>	<u>Avantage en nature</u>	<u>Avantage retraite</u>	<u>Intéressement et participation</u>	<u>Total</u>	<u>Refacturation d'autres entités</u>	<u>Engagement de la société</u>	<u>Rémunération par des sociétés consolidantes</u>
Catherine Nini	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général	25 000	(a)	-	-	-	143 613	118 613	-	-
Gérard Buisson	Directeur Général Délégué et Administrateur	138 430	-	6 118	25 918	4 241	174 707	-	300 000 (c)	-
Jean-Luc Jancel	Directeur Général Délégué et administrateur	140 791	-	7 904	26 383	4 241	179 319	-	300 000 (c)	-
Manuel Quéfélec	Directeur Général Délégué et administrateur	170 000	25 000 (b)	-	-	4 241	199 241	-	-	-
Gérard Meunier	Administrateur, Directeur Adjoint Développement et projet	118 000	-	-	9 404	4 241	131 645	-	300 000 (c)	-
Dominique Velter	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yves Naccache	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	209 237
Patrick Combes	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	329 672
William Wostyn représentant la société E-VIEL	Administrateur	-	-	-	-	-	24 702	24 702	-	-
Christophe Journet	Administrateur	-	-	-	-	-	482	482	-	-

- (a) Une rémunération variable de 3% du résultat d'exploitation consolidé a été attribuée par le Conseil d'administration en septembre 2006. Cette rémunération n'est pas due au titre de 2006
- (b) Il s'agit d'une prime octroyée de façon discrétionnaire par le Conseil d'administration compte tenu des résultats de l'exercice précédant et des prestations fournies.
- (c) Cet engagement correspond à une indemnité à verser par la société en cas de rupture du contrat de travail à l'initiative de la société sauf en cas de faute grave ou lourde.

5.1.8 *Condamnations, faillites, incriminations etc.*

A la connaissance de Bourse Direct, aucun administrateur de la société n'a été condamné pour fraude, faillite ou incrimination au cours des cinq dernières années

Aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à leur encontre par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris organismes professionnels) et ils n'ont pas été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des 5 dernières années au moins.

5.2. *Accord de participation et d'intéressement*

Les salariés de Bourse Direct sont associés au résultat du Groupe par le biais d'un accord de participation signé le 7 juin 2006. Cet accord fixe les modalités de calcul de la réserve spéciale de participation au bénéfice des salariés du Groupe. Ce





montant est ensuite distribué proportionnellement au salaire perçus au cours de l'année de référence ; une première répartition est effectuée sur une base proportionnelle par rapport au niveau de salaire des personnes concernées, limitée à deux fois le plafond de la Sécurité Sociale et le solde excédentaire est réparti de façon égalitaire entre les salariés concernés. Un avenant à ce plan de participation a été signé en 2007 redéfinissant les modalités de calcul de la participation.

5.3. Membres du comité de direction

Le comité de direction est composé, après accord du Conseil d'administration de :

Noms	Fonctions
Madame Catherine Nini	Président Directeur Général
Monsieur Manuel Quéfélec	Directeur Général Délégué
Monsieur Gérard Buisson	Directeur Général Délégué
Monsieur Jean-Luc Jancel	Directeur Général Délégué

5.4. Conventions réglementées

Cette convention a été approuvée par le conseil d'administration du 11 mai 2004.

- Autorisation du prêt subordonné de 2,5 millions d'euros octroyé par E-VIEL

E-VIEL a octroyé à Bourse Direct un prêt subordonné d'un montant de 2,5 millions d'euros. Le prêt est rémunéré à un taux EONIA + 0,25%.

Personnes intéressées : E-VIEL est actionnaire à plus de 10% de Bourse Direct et Madame Catherine Nini, administrateur E-VIEL, Madame Dominique Velter, Président Directeur Général, est également administrateur de E-VIEL, Monsieur William Wostyn, représentant permanent de E-VIEL est également représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil de E-VIEL.

Après accord de la Commission Bancaire, Bourse Direct a procédé au remboursement de ce prêt subordonné, en avril 2008. Depuis lors, cette convention a cessé de produire ses effets.

- Engagement de VIEL & Cie vis-à-vis du Crédit Lyonnais, afin que ce dernier accorde des lignes de découvert à Bourse Direct

Cet engagement est rémunéré par Bourse Direct par une commission d'un taux de 0,03% l'an du montant maximum du découvert accordé, et d'un montant de 1 125 euros HT, payable annuellement et d'avance.

Personnes intéressées : VIEL & Cie est actionnaire à plus de 10% et Monsieur William Wostyn représentant permanent de E-VIEL au Conseil est par ailleurs représentant permanent de VIEL & Cie au sein du Conseil de E-VIEL.

6 TABLE DE CONCORDANCE

La table de concordance ci-dessous renvoie aux principales rubriques exigées par le règlement européen n°809/2004 pris en application de la Directive dite « Prospectus » d'une part, et aux pages du présent document d'autre part.

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Page du document de référence déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2008
1 – Personnes responsables	2
2 – Contrôleurs légaux des comptes	3
3 – Informations financières sélectionnées	49 et 50
4 – Facteurs de risque	38 à 43
5 – Informations concernant l'émetteur	
5.1 Historique et évolution de la société	29 et 30
5.2 Investissements	53 et 54
6 – Aperçu des activités	
6.1 Principales activités	23 et 24
6.2 Principaux marchés	23 à 28
6.3 Evénements exceptionnels ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1. et 6.2	N/a
6.4 Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	34
6.5 Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	23 à 28
7 - Organigramme	132
8 – Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1 Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	-
8.2 Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	-
9 Examen de la situation financière et du résultat	
9.1 Situation financière	-
9.2 Résultat d'exploitation	51 à 53 et 56
10 – Trésorerie et capitaux	58 et 59
11 – Recherche et développement, brevets et licences	34
12 – Information sur les tendances	132
13 – Prévisions ou estimations du résultat	N/a
14 – Organes d'administration, de direction, de surveillance et direction générale	134
15 – Rémunérations et avantages	141 et 142
16 – Fonctionnement des organes d'administration et de direction	140
17 – Salariés	
17.1 Nombre moyen de salariés durant chaque exercice de la période couverte par les informations historiques	24
17.2 Participations et stocks options	83 et 84

17.3 Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	-
18 – Principaux actionnaires	16
19 – Opérations avec les apparentes	N/A
20 – Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière, et les résultats de l'émetteur	
20.1 Informations financières historiques	51
20.2 Informations financières pro forma	-
20.3 Etats financiers consolidés	56 à 92
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	93 et 94
20.5 Dates des dernières informations financières	5
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	-
20.7 Politique de distribution de dividendes	19
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	133
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	-
21 – Informations complémentaires	
21.1 Capital social	15
21.2 Actes constitutifs et statuts	7 et 8
22 – Contrats importants	-
23 – Informations provenant des tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	-
24 – Documents accessibles au public	6
25 – Informations sur les participations	N/A

