



Document de référence 2009

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29/04/2010, 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. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.



SOMMAIRE

1. CHAPITRE 1 : RESPONSABLE 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	10
2.3. DISPOSITIONS RELATIVES AUX EMETTEURS :	21
3. CHAPITRE 3 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DU GROUPE.....	22
3.1. PRESENTATION GENERALE	22
3.2. L'ACTIVITE DE BOURSE DIRECT	29
3.3. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE EN 2009	44
3.4. LES RATIOS PRUDENTIELS REGLEMENTAIRES ET ASSURANCES	44
3.5. PERSPECTIVES:	45
4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS	46
4.1. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	46
4.2. FAITS ET CHIFFRES DE L'EXERCICE 2009	48
4.3. FAITS ET CHIFFRES DU PREMIER TRIMESTRE 2010	51
4.4. COMPTES 2009	52
4.5. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES.....	94
4.6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	94
5. CHAPITRE 5 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	96
5.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION DE BOURSE DIRECT	96
5.2. ACCORD DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT.....	104
5.3. MEMBRES DU COMITE DE DIRECTION.....	105
5.4. CONVENTIONS REGLEMENTEES	105
TABLE DE CONCORDANCE.....	106



1. CHAPITRE 1 : RESPONSABLE 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, à ma connaissance, que 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 le rapport de gestion figurant en pages 12 et 13, 17 et 18, 40 à 42, 46, 49 à 52, 80,95, 104 et 105 du présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elle est confrontée.

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 présent document.

Les informations financières historiques (les comptes consolidés de l'exercice 2007), ont fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes, figurant en pages 93 et 94 du document de référence déposé à l'AMF le 30 avril 2008 sous le numéro D.08-360, qui contient l'observation suivante : « 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»

Catherine Nini
Président Directeur Général

1.3. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Titulaires	Nomination	Date d'expiration
Fidorg Audit 18 Rue Claude Bloch 14 000 Caen <i>Membre de la compagnie régionale de Caen</i>	Assemblée Générale du 19 mai 2009	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
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
Madame Ait Aoudia Kahima 43 Boulevard Haussmann 75 009 Paris	Assemblée Générale du 19 mai 2009	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
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 individuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008, le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurent respectivement aux pages 56 et suivantes et 76 et suivantes du document de référence déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2009 sous le numéro D.09-342 ; les informations relatives à la gestion et à l'activité de la société figurent aux paragraphes 4.2.1 à 4.2.4 inclus de ce même document.

Les comptes individuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurent respectivement aux pages 56 et suivantes et 95 et suivantes du document de référence déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2008 sous le numéro D.08-360 ; 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.07-703, D.08-360 et D.09-342 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>Fidorg Audit / Max-Alain Obadia *</i>			
	<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>		<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	79 000	103 000	100%	93%	65 000	43 000	100%	100%
Emetteur	79 000	103 000	100%	100%	65 000	43 000	100%	100%
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	-	8 000	-	7%	-	-	-	-
Emetteur	-	8 000	-	100%	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	79 000	111 000	100%	100%	65 000	43 000	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>	-	-	-	-	-	-	-	-
	79 000	111 000	100%	100%	65 000	43 000	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 2010¹

<p>Bourse Direct - Chiffre d'affaires² du premier trimestre 2010 : 6,7 millions d'euros, en progression de 10,5% Part de marché sur le secteur de la bourse ligne de 15,3%³</p>
--

Bourse Direct enregistre au premier trimestre 2010 un chiffre d'affaires de 6,7 millions d'euros, en hausse de 10,5% par rapport au premier trimestre 2009.

Depuis le début de l'année, l'activité de Bourse Direct est restée soutenue avec près de 450 000 ordres exécutés. La part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne dépasse ainsi les 15 % pour s'établir à 15,3 % au 28 février 2010.

La Société exerce une activité d'intermédiaire pour le compte de ses clients et n'est pas endettée. La situation financière de Bourse Direct n'a pas connu de changement significatif depuis l'arrêt de ses comptes annuels. Ses capitaux propres s'élevaient à 42,3 millions d'euros au 31 décembre 2009 avec une trésorerie disponible de 28,4 millions d'euros (avant distribution du dividende).

Avec plus de 45 000 comptes au 31 mars 2010, en hausse de 10% en rythme annuel, Bourse Direct, premier acteur indépendant de la finance 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 financiers, 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.

A propos de la société Bourse Direct

Leader français indépendant de la finance 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 d'Euronext Paris. Retrouvez l'ensemble de la communication financière sur www.boursedirect.fr, rubrique Corporate.

¹ Données non auditées.

² Le chiffre d'affaires est constitué des produits d'exploitation bancaires, hors intérêts de la trésorerie de la société.

³ Selon les dernières données disponibles (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.fr.

Le calendrier prévisionnel pour l'année 2010 est le suivant :

18 mai 2010	Assemblée Générale des Actionnaires
23 juillet 2010	Communiqué du chiffre d'affaires du 2ème trimestre 2010
23 juillet 2010	Communiqué des résultats du 1er semestre 2010
31 août 2010	Publication du rapport financier semestriel
21 octobre 2010	Communiqué du chiffre d'affaires du 3ème trimestre 2010

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

L'intégralité de la communication financière de la société est également disponible sur le site Internet de la société sous la rubrique « Corporate » à l'adresse suivante : www.boursedirect.fr.

Pour la société, 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.fr) :

- 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, ainsi que la mise en œuvre de prestations de courtage en assurance.

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.

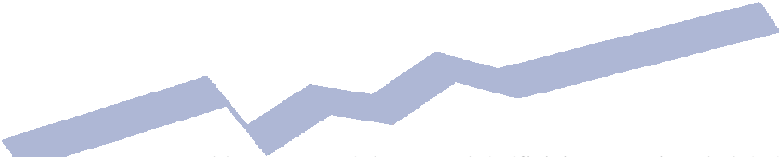
2.1.8 Consultation des documents juridiques

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 par écrit, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social dans le délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

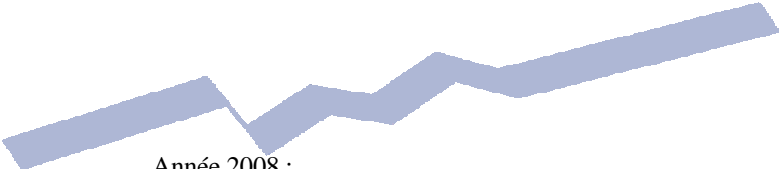
Cette information est également faite, dans les mêmes délais lorsque la participation au capital devient inférieure à ce seuil.

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 deux mois suivant la date de régularisation de la notification.

Au cours des trois dernières années, les déclarations de franchissement suivantes ont été faites :

Année 2007 :

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.



Année 2008 :

Par courrier en date du 22 février 2008, la société Tocqueville Finance S.A. a déclaré avoir franchi à la baisse, suite à une cession d'actions sur le marché, le seuil de 9,5% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 5 273 922 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 9,48% du capital et des droits de vote.

Par courrier en date du 7 mai 2008, la société E-VIEL a déclaré avoir franchi à la hausse le 6 mai 2008, suite à une acquisition d'actions sur le marché, le seuil des 66% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 36 716 960 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 66% du capital et des droits de vote.

Par courrier en date du 29 décembre 2008, la société SwissLife France a déclaré avoir franchi à la hausse, suite à une acquisition d'actions sur le marché, le seuil de 6,5% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 3 647 960 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 6,557% du capital et des droits de vote.

Année 2009 :

Par courrier en date du 12 janvier 2009, la société SwissLife France a déclaré avoir franchi à la hausse, à la suite d'une acquisition d'actions sur le marché, le seuil de 7% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 3 907 021 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 7,02% du capital et des droits de vote.

Par courrier en date du 21 août 2009, la société Tocqueville Finance S.A. a déclaré avoir franchi à la hausse, à la suite d'une acquisition d'actions sur le marché, le seuil de 9,5% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 5 296 692 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 9,52 % du capital et des droits de vote.

Année 2010 :

Par courrier en date du 20 avril 2010, la société E-VIEL a déclaré avoir franchi à la hausse, à la suite d'une acquisition d'actions, le seuil de 68,5% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 38 200 015 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 68,66 % du capital et des droits de vote.

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 19 mai 2009 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 6ème résolution votée lors de l'Assemblée générale mixte du 19 mai 2009,
- 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 2009 aucune de ses propres actions, et n'en a détenu aucune au cours de l'exercice 2009.

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 19 mai 2009 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 18 mois.

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

L'Assemblée générale mixte du 19 mai 2009 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 2009, 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. Enfin, certains administrateurs non liés au groupe de l'actionnaire majoritaire possèdent ensemble 4,41 % du capital social (sans qu'il y ait d'action de concert à la connaissance de la société).

2.2. Renseignements à caractère général concernant le capital social

2.2.1. Capital social

Le montant du capital de Bourse Direct est, au 29 avril 2010, 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 19 mai 2009 a délégué au Conseil d'administration l'autorisation de réduire son capital, en une ou plusieurs fois, dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital de la Société par voie d'annulation des actions propres détenues. L'autorisation est donnée pour une période de 18 mois.

Aux termes de la huitième résolution, l'Assemblée générale mixte du 18 mai 2010 a délégué au Conseil d'administration l'autorisation de réduire son capital, en une ou plusieurs fois, dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital de la Société par voie d'annulation des actions propres détenues. L'autorisation est donnée pour une période expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

Aux termes de la neuvième résolution, l'Assemblée générale mixte du 18 mai 2010 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 2010. Cette augmentation de capital est limitée à un montant nominal de 3 millions d'euros.

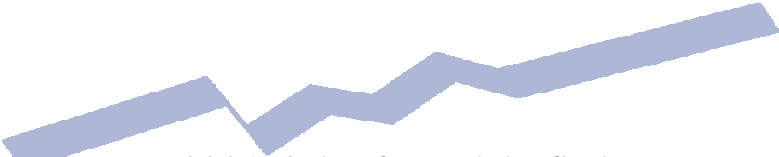
Aux termes de la onzième résolution, l'Assemblée générale mixte du 18 mai 2010 a délégué au Conseil d'administration la compétence d'émettre des bons de souscription d'actions de la Société attribués gratuitement aux actionnaires, en période d'offre publique, pendant une durée de 18 mois. L'augmentation de capital résultant de l'exercice de ces bons est limitée à un montant nominal maximum de 10 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous indique les augmentations de capital réalisées en vertu des autorisations des assemblées générales du 30 mai 2008 et du 19 mai 2009, ainsi que le solde du capital autorisé non émis.

Type de délégation	AGE	Échéances	Montant autorisé	Augmentations réalisées les années précédentes	Augmentations réalisées en 2009	Autorisation résiduelle
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS)	19/05/2009	26 mois	3 000 000	-	-	3 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien du DPS)	19/05/2009	26 mois	3 000 000	-	-	3 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription d'actions)	19/05/2009	38 mois	208 633	-	-	208 633
Augmentation de capital (attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer)	19/05/2009	26 mois	208 633	-	-	208 633
Augmentation de capital (émission de bons de souscription d'actions)	19/05/2009	26 mois	30 000 00	-	-	30 000 00
Augmentation de capital (incorporation de réserves)	19/05/2009	12 mois	3 000 000	-	-	3 000 000
Augmentation de capital (réservée aux salariés - suppression du DPS)	30/05/2008	26 mois	139 088	-	-	139 088
Augmentation de capital (émission de bons en cas d'offre publique)	19/05/2009	18 mois	10 000 000	-	-	10 000 000
Réduction de capital (annulation d'actions)	19/05/2009	12 mois	1 390 884	-	-	1 390 884

2.2.3. Capital potentiel

Au 31 décembre 2009, aucun bon de souscription d'action (BSA) Bourse Direct n'est en circulation. Les éléments dilutifs sont intégralement constitués des options de souscriptions d'actions et des actions gratuites dont les caractéristiques sont les suivantes :



2.2.3.1. Options de souscription d'actions

Il existe au 29 avril 2010, 187 250 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. Depuis le 1^{er} janvier 2007, aucune option n'a été exercée. En 2008, 22 000 options ont été annulées ; 21 200 options ont été annulées en 2009.

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 2001			
	18 janv. 2001	02-avr-01	8 janv.2002	27-mai-02
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				
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	16 000	53 000	118 250	
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	16 000	53 000	118 250	-
Nombre de personnes concernées	2	16	13	-

Les dix premiers attributaires salariés représentent 125 500 options au titre du plan de souscription 2001 ; aucune option n'a été exercée en 2010.

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 de la Société, et des sociétés ou groupement liés ainsi que des mandataires sociaux. 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 premiers octrois au titre du plan	06-sept-06
Nombre total d'actions gratuites octroyées	320 000
Date de départ de l'octroi 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 sixième résolution, l'assemblée générale mixte du 19 mai 2009 a autorisé un programme de rachat d'actions. Ce programme n'a pas été mis en place par le Conseil d'administration.

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 507 250 actions nouvelles au 29 avril 2010 sur un nombre total d'actions de 55 635 383 soit 0,91% 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 2009.

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
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 la dernière étude réalisée sur l'actionnariat et la société, Bourse Direct dispose d'environ 6 608 actionnaires.

Au 31 décembre 2009, la structure du capital de la société est la suivante :

Actionnariat	Situation au 31/12/2009		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
E-VIEL	37 546 010	67,49%	67,49%
Tocqueville	5 296 692	9,52%	9,52%
Swiss Life France	3 907 021	7,02%	7,02%
M. Jean-Luc Jancel	1 690 432	3,04%	3,04%
M. Gérard Buisson	763 754	1,37%	1,37%
Public	6 431 474	11,56%	11,56%
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. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions Bourse Direct, lesquelles ont donc toutes les mêmes droits.

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 2007, 2008 et 2009, autre que ceux apparaissant en lecture directe dans le tableau ci-dessus et détaillés au paragraphe 2.1.12. Il n'existe pas non plus d'autre personne non membre d'un organe d'administration ou de direction qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital société et des droits de vote de la société qui doit être notifié en vertu de la législation française.

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'actionariat des trois dernières années (source : documents de référence)

Actionariat	Situation au 31/12/2007			Situation au 31/12/2008			Situation au 31/12/2009		
	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	36 655 857	65,89%	65,89%	37 446 010	67,31%	67,31%	37 546 010	67,49%	67,49%
Jean Luc Jancel	1 865 432	3,35%	3,35%	1 790 432	3,22%	3,22%	1 690 432	3,04%	3,04%
Gérard Buisson	761 244	1,37%	1,37%	761 244	1,37%	1,37%	763 754	1,37%	1,37%
Patrick Buisson	1 555 850	2,80%	2,80%	-	-	-	-	-	-
Tocqueville	5 382 580	9,67%	9,67%	5 273 922	9,48%	9,48%	5 296 692	9,52%	9,52%
Swiss Life	3 400 480	6,11%	6,11%	3 907 021	7,02%	7,02%	3 907 021	7,02%	7,02%
Autres (public...)	6 013 940	10,81%	10,81%	6 456 754	11,60%	11,60%	6 431 474	11,55%	11,55%
TOTAL	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 31 décembre 2009.

2.2.10.3. Nature du contrôle par E-VIEL

La nature du contrôle de Bourse Direct directement par E-VIEL et indirectement par VIEL & Cie et VIEL et Compagnie Finance est capitalistique. En effet, E-VIEL détient 67,49% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, VIEL & Cie détient 100 % du capital et des droits de vote de E-VIEL, et VIEL et Compagnie Finance détient 53,79 % du capital et 73,36 % des droits de vote de VIEL & Cie (par l'effet des droits de vote double attachés aux actions nominatives détenues depuis plus de trois ans par tout actionnaire).

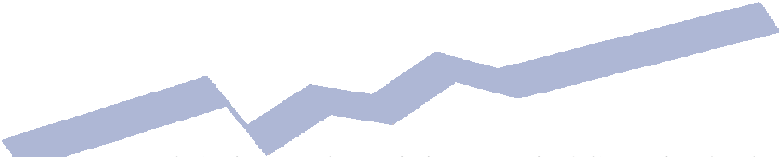
La majorité des membres du Conseil d'administration de Bourse Direct sont des représentants de son actionnaire majoritaire. Le Conseil d'administration de VIEL & Cie est quant à lui composé majoritairement de membres indépendants qui veillent notamment à ce que le contrôle exercé sur Bourse Direct ne le soit pas de manière abusive. Par ailleurs, les conventions significatives même courantes et à des conditions habituelles conclues avec un de ces actionnaires sont soumises à l'autorisation du conseil d'administration de Bourse Direct.

2.2.10.4. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

La structure du capital de la société est détaillée dans le présent rapport ; il apparaît que la société dispose d'un actionnaire majoritaire à hauteur de 67,49 % du capital, ce qui est susceptible de limiter le succès d'une éventuelle offre publique sur la société sans l'accord de cet actionnaire. Il est rappelé qu'en qualité d'Entreprise d'Investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI) la société est soumise au règlement 96-16 du CRBF qui dispose que « toute personne ou tout groupe de personnes agissant ensemble doit obtenir une autorisation du CECEI préalablement à la réalisation de toute opération de prise, d'extension ou de cession de participation, directe ou indirecte, dans une entreprise assujettie, lorsque cette opération a pour effet de permettre à cette personne ou à ces personnes :

- D'acquérir ou de perdre le pouvoir effectif de contrôle sur la gestion de l'entreprise,
- D'acquérir ou de perdre le tiers, le cinquième ou le dixième des droits de vote ».

Par ailleurs, « toute transaction ayant pour résultat de permettre à une personne ou à plusieurs personnes ensemble d'acquérir le vingtième des droits de vote doit être déclarée immédiatement au CECEI ».



Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions.

Les participations directes ou indirectes dans le capital de la société dont elle a connaissance figurent dans le paragraphe « répartition du capital et des droits de vote » du présent document.

Il n'existe pas de mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel.

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société sont le reflet des dispositions légales et figure dans les statuts de la société.

Les pouvoirs du Conseil d'administration sont le reflet des dispositions légales et figurent dans les statuts de la société. Le Conseil d'administration a en outre été autorisé par l'assemblée générale à racheter les actions de la société dans la limite de 10% du capital, d'annuler les actions dans la limite de 10 % du capital social et bénéficie des délégations telles qu'exposées dans le présent rapport. Il est proposé à l'Assemblée générale de déléguer au Conseil d'administration les autorisations financières décrites dans le paragraphe afférent du présent rapport, incluant l'émission de bons d'offre.

Il n'y a pas d'accord matériel significatif conclu par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société.

Il n'existe aucun accord prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

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 2009

Monsieur Jean-Luc Jancel, administrateur, a déclaré le 21 août 2009 avoir cédé 100 000 titres Bourse Direct, au prix unitaire de €1,20, pour un montant global de €120 300.

La société E-VIEL, administrateur, a déclaré le 21 août 2009 avoir acquis 100 000 titres Bourse Direct, au prix unitaire de €1,20, pour un montant global de €120 300.

2.2.11.2. Opérations effectuées au cours de l'exercice 2010

La société E-VIEL, administrateur, a déclaré le 16 avril 2010 avoir acquis 654 000 titres Bourse Direct, au prix unitaire de €1,16, pour un montant global de €758 640.

2.2.12. Engagement de conservation

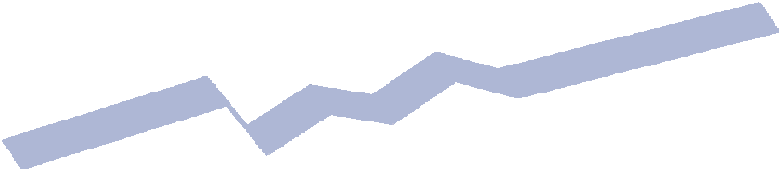
Néant.

2.2.13. Nantissement d'actions de la société Bourse direct 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 2009, à hauteur de 67,49 % 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 27 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 d'une participation mise en équivalence de 40% dans SwissLife Banque Privée.

2.2.15. Dividendes

La société a versé un dividende au cours l'exercice clos au 31 décembre 2009 d'un montant global de 2 225 415 €

Le Conseil d'administration de la société proposera à l'Assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 18 mai 2010 de verser un dividende de €0,04 par titre, soit un montant global de distribution de €2 225 415.

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). Depuis le 21 février 2005, Bourse Direct est intégrée au compartiment C d'Euronext Paris.

2.2.17. Evolution du titre en bourse au cours de l'exercice 2009

En 2009, la crise des marchés financiers s'est stabilisée grâce à l'intervention massive des autorités. Après un premier semestre boursier 2009 orienté à la baisse, la seconde partie de l'année sera marquée par la forte croissance des indices boursiers. L'indice CAC 40 a ainsi connu une croissance de 22,3% passant de 3 217,97 à 3 936,33 points sur l'ensemble de l'année 2009 alors que le début d'année s'inscrivait dans la continuité de la baisse de 2008. Sur l'ensemble du premier semestre, le marché parisien a perdu 2,4 %, atteignant 3 140 points le 30 juin 2009 et son plus bas le 9 mars à 2 469,46 points.

L'action Bourse Direct commence l'année sur un cours de 1,40 euros et atteint son plus haut en début d'année soit le 9 janvier 2009, à 1,42 euros. Le plus bas annuel sera touché le 19 mars 2009 avec 1,03 euros.

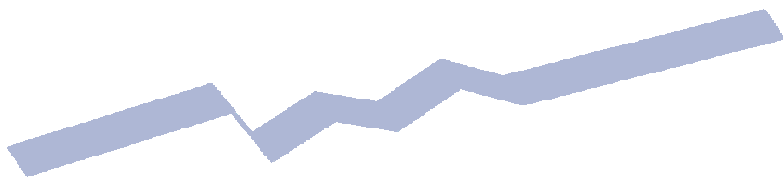
A partir du mois de mars le titre commence à reculer, puis se stabilise jusqu'au mois de juin où il remonte légèrement, pour ensuite osciller entre août et novembre 2009.

Au 31 décembre 2009, l'action Bourse Direct termine sur un cours de 1,28 euros, en baisse sur l'année de 3,76%. La capitalisation boursière de Bourse Direct à cette date s'établit à 66 762 460 euros.

Données boursières	2009	2008	2007
Nombre d'actions au 31 décembre	55 635 383	55 635 383	55 635 383
Capitalisation boursière au 31 décembre en euros	66 762 460	73 995 059	117 390 658
Cours le plus haut	€1,42	€2,20	€2,77
Cours le plus bas	€1,03	€0,91	€1,82
Dernier cours de l'année	€1,28	€1,33	€2,11
Volume quotidien moyen en nombre de titres	8 940	11 772	40 734

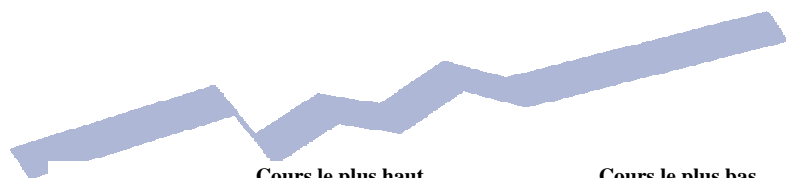
2.2.18. Evolution du titre en bourse depuis le 1^{er} janvier 2010

L'action Bourse Direct a commencé l'année 2010 sur un cours de 1,28 euro ; après un plus haut à 1,29 euro le 1^{er} janvier 2010, le titre a connu une phase de baisse pour atteindre 1,15 euro le 31 mars 2010.

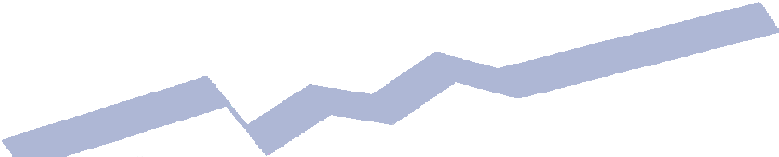


Données du 1er janvier au 31 Mars 2010

Nombre d'actions au 31 mars	55 635 383
Capitalisation boursière en euros au 31 mars	63 980 690
Cours le plus haut	€1,29
Cours le plus bas	€1,15
Dernier cours	€1,15



	Cours le plus haut		Cours le plus bas		Cours moyen de clôture	Volumes mensuels	Volumes moyens quotidiens
	Ouverture	Clôture	Ouverture	Clôture			
2007							
Janvier	2,30	2,28	1,95	1,95	2,11	1 597 500	72 614
Février	2,26	2,24	2,00	2,00	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	2,10	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	2,50	2,51	2,15	2,16	2,38	197 949	8 998
Décembre	2,45	2,45	2,10	2,11	2,30	3 474 667	182 877
2008							
Janvier	2,19	2,20	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	1,80	1,84	1,60	1,62	1,74	133 254	7 013
Avril	1,75	1,75	1,61	1,65	1,71	211 726	9 623
Mai	1,71	1,71	1,60	1,62	1,67	177 413	8 871
Juin	1,64	1,63	1,52	1,52	1,58	125 784	5 990
Juillet	1,56	1,54	1,19	2,21	1,35	128 865	6 136
Août	1,48	1,47	1,21	1,21	1,38	68 421	3 258
Septembre	1,45	1,48	1,23	1,25	1,33	128 823	6 441
Octobre	1,29	1,3	0,92	0,93	1,14	198 056	8 611
Novembre	1,07	1,07	0,92	0,91	1,00	145 597	7 280
Décembre	1,40	1,33	0,90	1,00	1,08	605 354	31 861
2009							
Janvier	1,41	1,42	1,23	1,28	1,37	206 681	10 334
Février	1,36	1,40	1,25	1,28	1,35	144 957	9 664
Mars	1,28	1,30	0,98	1,03	1,14	51 532	2 863
Avril	1,16	1,18	1,04	1,04	1,1	57 614	3 201
Mai	1,16	1,17	1,06	1,05	1,13	48 322	2 685
Juin	1,3	1,28	1,05	1,05	1,14	287 423	13 065
Juillet	1,15	1,16	1,06	1,06	1,1	220 820	10 037
Août	1,26	1,27	1,09	1,14	1,2	284 298	13 538
Septembre	1,36	1,36	1,2	1,22	1,3	319 274	14 512
Octobre	1,34	1,33	1,22	1,22	1,28	315 461	15 022
Novembre	1,19	1,23	1,12	1,12	1,16	61 884	3 257
Décembre	1,26	1,28	1,06	1,06	1,12	122 781	5 581
2010							
Janvier	1,32	1,29	1,22	1,2	1,26	85 832	4 292
Février	1,26	1,27	1,17	1,17	1,23	88 880	4 678
Mars	1,21	1,22	1,14	1,15	1,2	122 726	6 459



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

Le titre Bourse Direct est coté sur l'Eurolist – Segment C d'Euronext Paris SA. Bourse Direct a adhéré au segment Next Economy d'Euronext List dès sa création, le 2 janvier 2002.

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

Bourse Direct ne détient aucune filiale depuis la cession de la société Arpège Finances le 31 août 2007.

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, 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.

Bourse Direct offre également la possibilité à sa clientèle de contacter une table professionnelle de prise d'ordres téléphonés qui permet en outre d'offrir un surcroît de qualité et de convivialité en complément de la prestation automatisée assurée par les moyens télématiques.

Bourse Direct a activement participé à la consolidation du secteur de la bourse en ligne en France, en se rapprochant de Capitol en 2004, puis de la Compagnie Financière Européenne ABS en 2005, et en faisant l'acquisition auprès de la Banque Privée Fideuram Wargny du fonds de commerce wargny.com.

La société Capitol avait quant à elle procédé à la première opération de croissance externe du secteur, par l'acquisition du site mesactions.com.

Depuis 2007, Bourse Direct a orienté sa stratégie de développement vers un modèle de croissance organique ; depuis, la société n'a pas réalisé d'opérations de croissance externe. 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.

Cette politique a permis à Bourse Direct de poursuivre sa croissance et ses gains de part de marché sur le secteur de la bourse en ligne. Ainsi, Bourse Direct représente un part de marché de 15,3% au 28 février 2010, et plus de 45 000 comptes.

Bourse Direct compte 76 collaborateurs au 31 décembre 2009.

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 la dernière étude publiée par Ipsos Media ², on estime que le marché français des investisseurs individuels représentait en juin 2008 environ 11 millions de personnes physiques ; ce nombre est relativement stable depuis plusieurs années, alors que l'assurance-vie conserve son statut de placement préféré des Français.

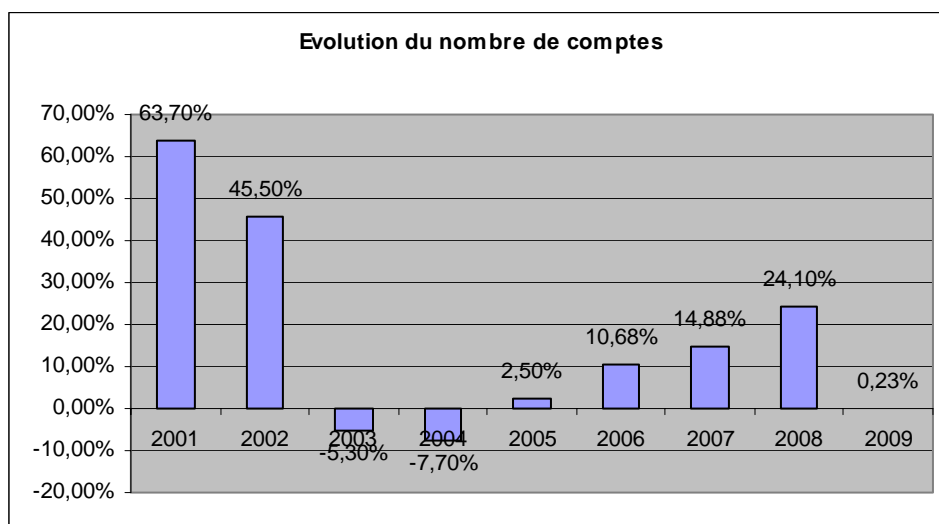
² « Investisseurs individuels des marchés financiers », étude réalisée par Ipsos Media en collaboration avec le CLIFF

Les fortes perturbations qu'ont connu les marchés financiers depuis le début de la crise à l'automne 2007 ont fait évoluer le rapport des Français à l'épargne, mais sans remettre en cause les fondamentaux du secteur de la finance en ligne. Les intentions d'épargne ont connu une progression³ en 2009, sans toutefois retrouver leur niveau de janvier 2008.

Le contexte perturbé avait également entraîné une diminution de l'aversion au risque des investisseurs ; cette tendance semble s'inverser, puisque si les produits d'épargne réglementée, liquide et sans risque, continuent à arriver en tête des supports d'épargne utilisés ou envisagés, la plus forte progression concerne l'assurance-vie et les titres (sous forme de PEA ou de compte titres)

3.1.2.1.2 Le marché de la finance en ligne

Après une année 2008 très faste en termes d'ouvertures de comptes pour le secteur de la bourse en ligne, l'année 2009 a été caractérisée par une stabilisation du nombre de comptes ouverts. Le contexte économique difficile n'a pas été un facteur encourageant, mais le secteur s'est stabilisé à un niveau élevé, après 4 années de progression ininterrompue.



Source : ACSEL

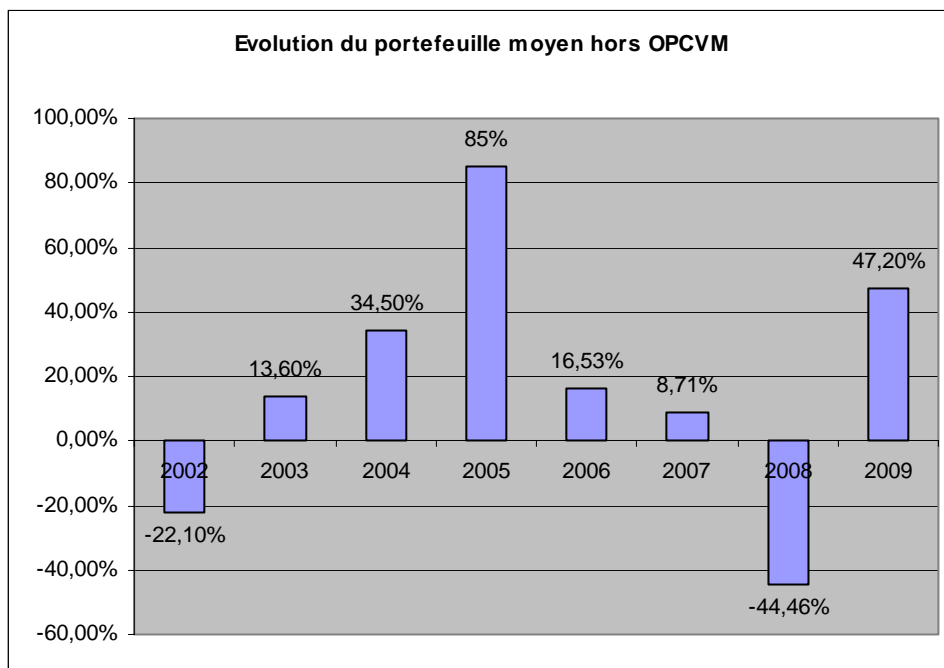
Dans le même temps, la bourse connaît un regain d'attrait. D'après le baromètre TNS Sofres sur les Français et l'épargne⁴, si l'intérêt porté à l'actualité boursière s'érode en second semestre 2009, sans doute en raison d'une actualité un peu plus calme que précédemment, les actionnaires et le grand public dans une moindre mesure font montre d'un net regain d'intérêt pour les placements boursiers. Même si le risque perçu sur les placements en actions et en obligations reste élevé, il recule sensiblement en fin d'année 2009.

Parmi les placements financiers des Français, l'assurance-vie arrive en tête, notamment les contrats en euros. Les placements monétaires reculent fortement, conséquence directe de la chute des taux d'intérêt. La croissance d'intérêt la plus marquée reste sur les investissements en actions.

³ Baromètre de l'épargne, réalisé par TNS Sofres pour Les Echos et la Banque Postale, octobre 2009.

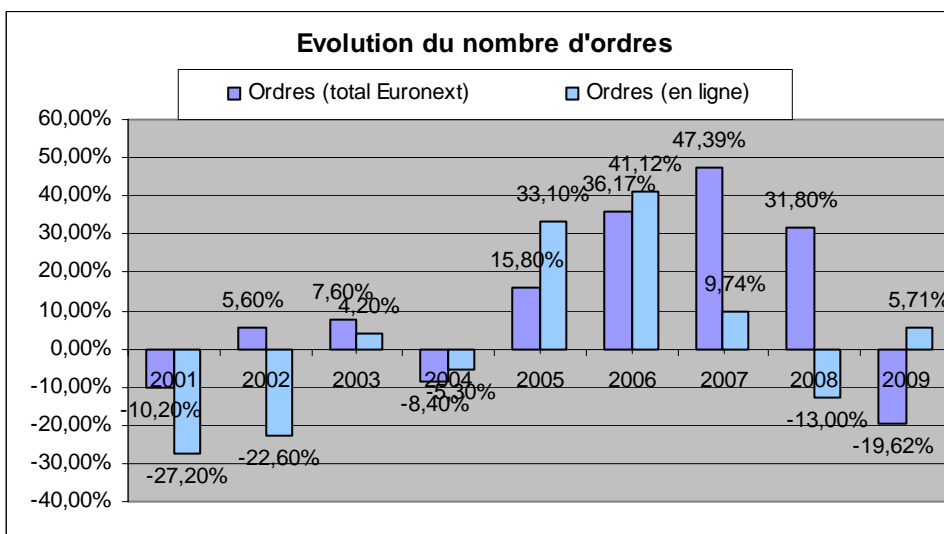
⁴ Baromètre de l'épargne, réalisé par TNS Sofres pour Les Echos et la Banque Postale, octobre 2009.

La valeur moyenne des portefeuilles qui avait été fortement impactée par la chute des valorisations en 2008 a connu au cours de l'année 2009 une progression importante, à la mesure de la vive remontée des cours qui a caractérisé le dernier trimestre 2010. Ainsi, le portefeuille moyen hors OPCVM de la clientèle des membres de l'ACSEL a progressé de 47,2% en 2009.



Source : ACSEL

Par ailleurs, le nombre d'ordres exécutés par le secteur de la bourse en ligne a progressé de plus de 5,7% en 2009 par rapport à 2008, alors que dans le même temps, l'activité d'Euronext Paris affiche une baisse de près de 20%. Ces évolutions contrastées s'expliquent par une année 2008 atypique, où l'activité sur les marchés avait été dopée par l'activité des intervenants institutionnels, alors que la clientèle de particuliers avait souffert de la forte chute des cours.



Source : ACSEL



3.1.2.2 *La clientèle de la bourse en ligne*

L'utilisation d'Internet dans la gestion des comptes bancaires et des portefeuilles de placements financiers est aujourd'hui bien établie ; Internet est également devenu la principale source d'information dans la gestion des portefeuilles, devant la presse et la radio

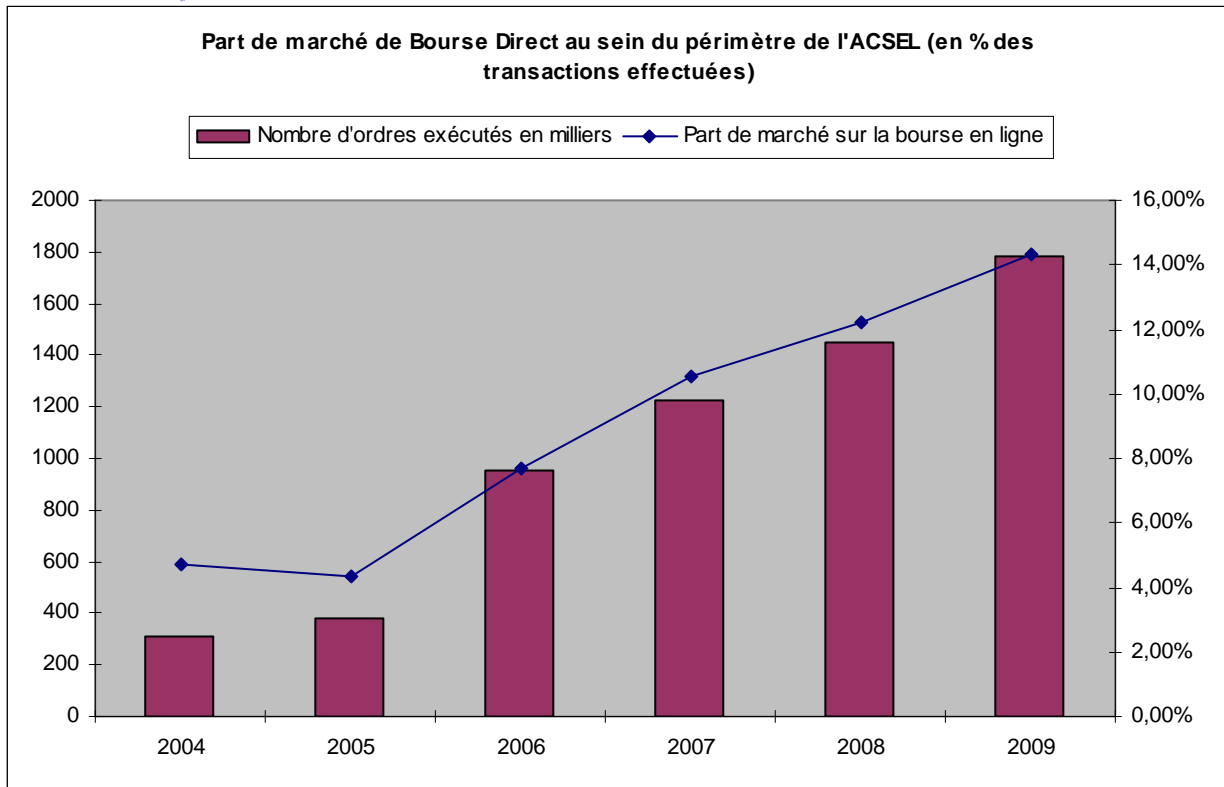
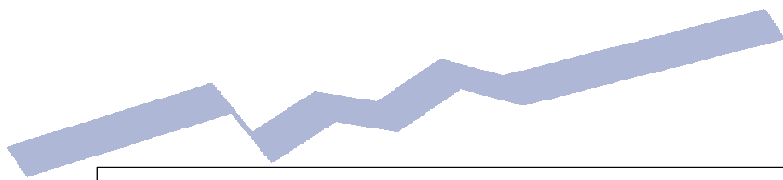
3.1.2.3 *Le contexte concurrentiel*

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 années 2006 et 2007 ont été des années de forte croissance du secteur marquées par un accroissement soutenu des volumes d'affaires. Les principales opérations de concentration du secteur 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,
- En 2004, Bourse Direct a été rapprochée du courtier Capitol, (Groupe VIEL & Cie) qui avait racheté MesActions.com en 2001, Bourse Direct a ensuite racheté Compagnie Financière Européenne ABS en 2005 et 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 Fortuneo.

Dans cet environnement dominé par un acteur majeur, la part de marché de Bourse Direct a fortement et régulièrement 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 trimestre 2010, puisque la part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne, s'établit à plus de 15% à fin février 2010.



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.
- Août 2007 :** Bourse Direct se recentre sur son cœur de métier, la bourse en ligne, en cédant sa filiale de gestion d'actifs Arpège Finances, à VIEL & Cie.
- Septembre 2008 :** Ouverture d'un bureau commercial de Bourse Direct à Lyon
- Décembre 2008 :** Poursuite de la politique de croissance organique et atteinte du seuil de 40 000 comptes au 31 décembre 2008.
- Année 2009 :** Avec près de 45 000 comptes au 31 décembre 2009, Bourse Direct poursuit activement son développement.

3.1.4 L'organigramme actuel

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

Le Conseil d'administration du 30 mai 2008 (comme l'avait également fait le Conseil d'administration en date 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.



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 larges. Bourse Direct se positionne comme un expert des marchés avec une offre complète des actions cotées sur Euronext mais également sur les places étrangères, aux dérivés (options MONEP et Futures) et produits de placement, en intégrant une technologie importante et des tarifs compétitifs.

Bourse Direct dispose depuis 2006 d'une 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 a servi un rendement de 4,7% en 2009 après 4,80% en 2008, sans frais de versement, et permet un arbitrage entre 40 fonds différents. Ce contrat se place parmi les plus performants du marché et a été primé par la presse spécialisée.

Par ailleurs, depuis son rapprochement avec Capitol, Bourse Direct exerce également une activité 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.

Enfin en 2008, en partenariat avec IG Markets, Bourse Direct a été le premier acteur français à offrir à sa clientèle de traiter sur les CFD, « contrats for differences », complétant ainsi son offre à destination d'une clientèle active et experte sur les produits dérivés. Bourse Direct a également lancé son site sur I-phone permettant ainsi à sa clientèle de traiter leur opération boursière à partir de leur téléphone portable.

3.2.1.3 INTERVENANTS DU MARCHE

Après une phase où de nombreux acteurs sont apparus sur le marché de la bourse en ligne, notamment à la fin des années 1990, le secteur a connu une forte concentration.

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 Fortuneo (groupe Crédit Mutuel). Interviennent ensuite des acteurs de taille plus modeste comme Dubus ou Compagnie 1818. Boursorama détient en 2009 une part de marché prépondérante sur le marché de la bourse en ligne en France. Cortal Consors est le deuxième acteur français, suivi de Fortuneo et de Bourse Direct.

Les nouveaux entrants sur le marché français n'ont pas à ce jour conquis de parts de marché significatives. Ces nouveaux entrants sont principalement des acteurs étrangers (SaxoBanque, Binck Bank).



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 2009, 3,5 ordres par compte et par mois, alors que la moyenne du secteur s'établit à 1,03 (source ACSEL), ce qui confirme le positionnement de Bourse Direct sur la cible des actionnaires individuels actifs.

Au 31 décembre 2009, Bourse Direct compte près de 45 000 comptes, en croissance de 11,6% par rapport au 31 décembre 2008.

3.2.2.2 *Procédure de relation clientèle*

Pour devenir client et utiliser les systèmes de la société, l'investisseur doit remplir une convention de compte adaptée au service choisi et fournir des pièces justificatives obligatoires (essentiellement pièce d'identité, justificatifs de domicile et bancaire). Par ailleurs, il doit obligatoirement remplir un questionnaire Investisseur (KYC), permettant de déterminer son niveau d'expertise sur les produits financiers. 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 dans le cadre du Fond de Garantie des dépôts.

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 1 de la salle des marchés 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 Commission Bancaire.

Si le client souhaite transférer 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 son portefeuille valorisé sur sa plateforme Internet.

Si le client souhaite retirer des fonds, il peut effectuer cette opération en ligne depuis son espace client ou adresser une demande à Bourse Direct ; ses fonds lui seront versés par virement sur un compte bancaire dont il est titulaire.

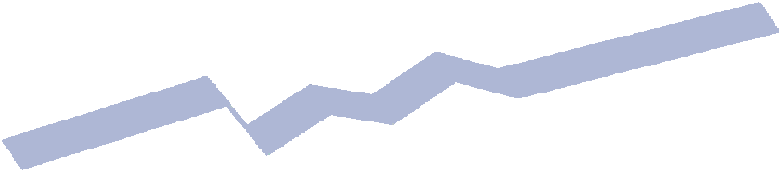
Ce système assure donc à la fois une sécurité des avoirs du client et une surveillance des mouvements de fonds au regard de la réglementation.

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. Un service de « Qualité Clientèle » est à la disposition des clients afin de leur apporter le service et le support souhaité dans le cadre de l'offre de Bourse Direct.

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 le client dispose des 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 les 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 en temps réel.



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 : e-mail ou SMS. Un outil d'alerte innovant, FlashAlert, tient le client informé de tout événement sur son compte à partir de son ordinateur, sans être connecté sur le site de Bourse Direct. 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 dans le cadre d'un forfait en fonction du volume d'ordres traités. En 2009, cette plateforme a été repensée afin d'offrir une meilleure ergonomie, et étendue aux Futures.

3.2.3.2 *Le service Bourse Direct*

Que ce soit en matière de gestion de portefeuille ou de courtage en ligne, pour sa clientèle de particuliers ou de professionnels, 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 support 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 supports : Internet, téléphone, portable à des informations sur son compte.

- **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. Bourse Direct a à ce titre lancé en 2008 une plateforme dédiée aux utilisateurs de l'Iphone.

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

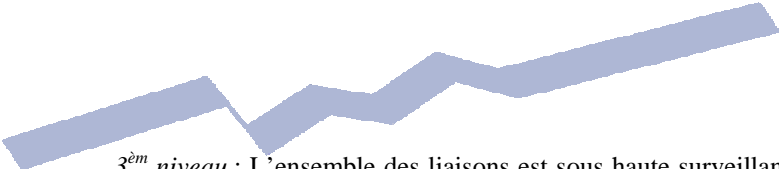
Par téléphone, le client de Bourse Direct peut dialoguer avec un professionnel des marchés qui peut le renseigner sur son compte, les mécanismes du marché, les faits marquants du jour (tendance, valeurs, chiffres économiques), et prendre un ordre de bourse.

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 : Les mouvements de fonds sont strictement contrôlés; les virements émis ne peuvent s'adresser qu'au 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 différentes (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 : 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. 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, «Service Qualité », 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

La politique de communication et de promotion de la marque

Le positionnement de Bourse Direct dans un secteur fortement concentré, trouve toute sa légitimité pour plusieurs raisons :

- Bourse Direct fait partie des premiers entrants sur le marché de la Bourse en ligne et dispose ainsi d'une équipe de professionnels de la bourse dédiée au service des clients,
- Bourse Direct se positionne aujourd'hui comme un Expert des marchés financiers, appartenant à un groupe solide dont l'activité principale est l'intermédiation sur les marchés financiers pour une clientèle de professionnel
- Bourse Direct propose aux investisseurs individuels des outils généralement réservés aux professionnels : Tradebox, Tradebox Futures, accès aux produits dérivés. 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 l'unique acteur indépendant coté du secteur, non adossé à un établissement institutionnel bancaire ou dans le secteur de l'assurance,

Bourse Direct a par ailleurs déployé des «canaux alternatifs de conquête» basés notamment sur la structuration d'un réseau de partenaires en régions signataires de convention de présentation de clientèle.

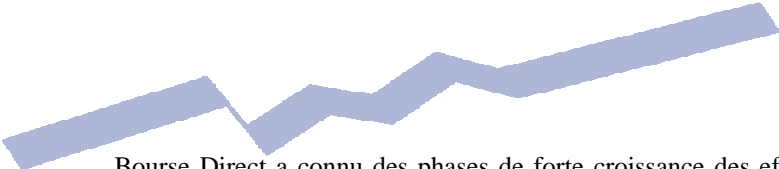
Enfin, depuis 2007 Bourse Direct a privilégié la croissance organique ; avec une organisation repensée et une communication accrue.. Ce dynamisme commercial s'est poursuivi en 2009, en s'appuyant sur une communication plus visible, sur des média traditionnels (presse, radio, télévision).

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.

3.2.4.1 Moyens humains

Organisation des moyens humains





Bourse Direct a connu des phases de forte croissance des effectifs, liées aux différentes opérations de croissance externes. Depuis, les effectifs sont stables.

Au 29 avril 2010, l'effectif de Bourse Direct est de 78 collaborateurs, contre 76 à la fin de l'exercice 2009.

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 (SFI CFDT, FO CFTC et CGC) et étendue par un arrêté du 21 février 1991. Cette convention est appliquée à l'ensemble des salariés.

3.2.4.2 Moyens matériels

Bourse Direct est installée au 253 Boulevard Péreire dans le 17^{ième} arrondissement à Paris.

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 d'un seul circuit de communication. 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 dont les principales caractéristiques sont présentées au paragraphe 3.4.2

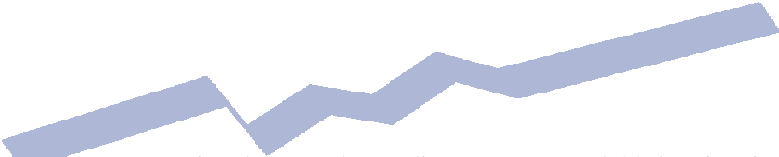
3.2.4.3 Contrôle des clients

Bourse Direct accorde une grande importance au suivi des positions de ses 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 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 et doit procéder à un contrôle des disponibilités du client avant validation de toute opération.

La responsabilité technique du correct fonctionnement de la centrale de couverture incombe à 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 accordé aux clients (SRD). Le paramétrage des Plans d'Épargne 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.



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 établi 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.

3.2.4.4 *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 contrôle permanent est constitué d'une équipe de deux personnes. Le contrôle interne assure également le contrôle des services d'investissement (RCSI) pour l'AMF et le respect de la déontologie.

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

Le code de déontologie est en adéquation avec les dispositions de la directive MIF.

3.2.4.5 Organisation des procédures et contrôle interne

3.2.4.5.1 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.

3.2.4.5.2 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.

3.2.4.5.3 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.



3.2.4.5.4 Procédures de contrôle interne

Afin de se conformer à la réglementation, Bourse Direct dispose d'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 aux outils informatiques 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 des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs que ceux présentés ci-après :

- 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 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 2009, les 10 clients les plus significatifs de la société Bourse Direct en termes de volume d'activité représentent 7,4 % du chiffre d'affaires.

- Les risques administratifs, les risques de non-respect des contraintes réglementaires et de la déontologie sont également identifiés.
- Le risque de taux concerne une exposition de la société à la variation des taux d'intérêt en cas de différentiel de positions bilantielles nettes. Bourse Direct n'exerce qu'une activité d'intermédiaire et ne dispose d'aucune dette bancaire ; la société 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. La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir. 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 2009, ni au 29 avril 2010, et n'en a pas détenu au cours de l'exercice 2009. Les variations du cours de bourse de la société n'ont donc pas d'impact sur les comptes de Bourse Direct, et ne présentent 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.

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 assurée par les équipes de Bourse Direct. Les accès à la salle d'exploitation des systèmes informatiques sont strictement contrôlés.


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 a mis en place un « back-up » de ses principales applications. .. Un système de sauvegarde et d'archivage des données est également opérationnel. Bourse Direct dispose par ailleurs d'une « salle blanche » sur un site délocalisé, élément important du plan de reprise d'activité.

L'organisation du service informatique repose notamment sur la mise en base de données de l'intégralité des interventions faites 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 mène régulièrement 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. 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 de 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 22 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, l'expérience de l'équipe et l'organisation mise en place dans le cadre de l'exercice de cette activité constituent des atouts importants. 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 et des contrôles de 1^{er} niveau sur les opérations.

- *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.

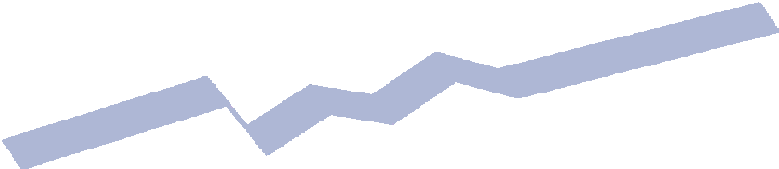
Bourse Direct dispose par ailleurs de plusieurs contrats d'assurance adaptés à son activité.

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.

Une convention bi-partite est signée entre le client final qui ouvre son compte et 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 gère ensuite la communication entre les frontaux –Web et XYLOS.

Le principal fournisseur de la société représente environ 16% des achats de la société. Les 5 et 10 fournisseurs les plus importants représentent respectivement 43% et 58% des achats.



Les fournisseurs le plus importants de Bourse Direct sont NYSE-Euronext Paris, plateforme de traitement des ordres et COMSTOCK. COMSTOCK 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.

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 lequel Bourse Direct est autorisée par les autorités de tutelle à intervenir pour le compte de ses clients.

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 peuvent disposer d'un effet de levier qui va de 2 à 5 pour les plus élevés d'entre eux. Les octrois d'effet de levier importants sont soumis 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 en 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 des risques 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 dispose 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 de NYSE-EURONEXT où le titre Bourse Direct est coté sur le compartiment C de l'Eurolist d'Euronext Paris.

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.



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.

Le code de déontologie actuellement en vigueur tient compte 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 sur des instruments ne présentant pas de risque de taux ou de contrepartie.

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 2009.

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 des opérations au SRD sur Nyse- 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.

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.

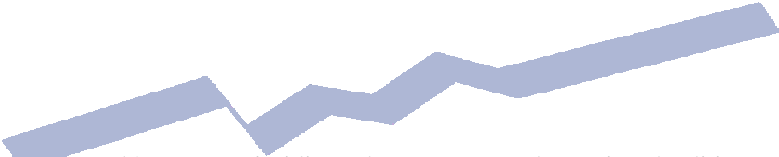
3.2.6.1.1 Contrôle des risques clients

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'Epargne 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 en 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 est organisée 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,

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.



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.

3èm 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 2010

Le contrôle interne a exercé un certain nombre de missions de contrôle tout au cours de l'année 2009 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 défini dans le cadre de la nouvelle directive publiée en janvier 2009, les obligations des teneurs de compte conservateurs, les obligations des prestataires de services d'investissement.

3.3. Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière en 2009

La production des états financiers de Bourse Direct 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.

Bourse Direct est une entreprise d'investissement soumise à la réglementation de la Commission Bancaire. Dans le cadre de cette surveillance, différents états sont ainsi remis à la Commission Bancaire selon une périodicité variable. Bourse Direct transmet également des états COREP à son organisme de surveillance, sur une base semestrielle. 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

Bourse Direct est tenue de respecter un certain nombre de ratios de solvabilité et d'adéquation de ses fonds propres par rapport aux risques qu'elle encourt de par son activité.

La liste des états remis par la Société à son organisme de surveillance prudentielle figure au paragraphe 4.4.3 du présent document.

Au 31 décembre 2009, la société respecte l'intégralité des ratios qui lui sont applicables.

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. La société bénéficie également de polices d'assurances souscrites par le groupe VIEL & Cie, dans la cadre de la gestion du risque de ses filiales opérationnelles.

Par ailleurs, la société participe au fonds de garantie des dépôts au titre de son agrément de teneur de comptes.

La société bénéficie des couvertures suivantes :

	Nature des dommages	Montant des garanties (€)	Franchise (€)
Responsabilité civile combinée (RC entreprise et RC professionnelle)	Tous dommages corporels, matériels et immatériels	10 000 000	100 000
	Dommages causés à la clientèle dans le cadre de l'activité	10 000 000	100 000
	Dont activité d'intermédiation assurances exercée par Bourse Direct	2 000 000	50 000
Risques spéciaux	Garantie du matériel utilisé par BD dans le cadre de salons	30 000	-
Multirisques entreprise et pertes d'exploitation	Dommages informatique, bureautique, télématique	2 400 000	2 500
	Risques locatifs	6 640 000	
	Matériel, mobilier	6 000 000	2 500
	Pertes d'exploitation (consécutives à un dommage assuré)	25 700 000	2 500
RCMS (responsabilité civile des mandataires sociaux)	Assurances des administrateurs et dirigeants	100 000 000	25 000
Assurance combinée fraude et responsabilité civile professionnelle	Escroquerie, abus de confiance, faux et usage de faux		
	Dommages causés à la clientèle dans le cadre de l'activité	100 000 000	125 000

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

Au titre de l'exercice 2009, Bourse Direct a constaté une charge de € 103 169 au titre de ses diverses polices d'assurance.

En outre, les différentes marques exploitées par Bourse Direct et nécessaires à son activité lui appartiennent en propre.

3.5. Perspectives:

Le contexte économique 2010 s'annonce encore très incertain. Bourse Direct poursuivra sa politique de croissance sur son cœur de métier afin d'accroître sa part de marché dans le domaine de la bourse en ligne. Cette stratégie s'appuie sur une offre tarifaire compétitive adaptée aux besoins de la clientèle afin d'accroître le nombre de ses clients, ainsi que sur une offre produits élargie sur différents marchés. Pour 2010, la société entend développer de nouveaux services pour sa clientèle. Ces développements s'accompagneront comme en 2009 d'une maîtrise de ses coûts de fonctionnement.

4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS

4.1. Informations financières sélectionnées

4.1.1 Compte de résultat

En milliers d'euros	2009	2008	2007
Intérêts et produits assimilés	2 282	6 814	6 857
Intérêts et charges assimilées	-306	-2 153	-2 930
Produits de commissions	24 140	24 932	26 738
Charges de commissions	-4 330	-4 744	-4 477
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	382	366	153
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	-	6	42
Produits/charges des autres activités	384	390	178
PRODUIT NET BANCAIRE	22 552	25 611	26 562
Charges générales d'exploitation	-18 547	-19 518	-19 512
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	-1 710	-1 250	-913
Résultat brut d'exploitation	2 295	4 843	6 137
Coût du risque	-73	-121	-68
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 223	4 722	6 070
Gains et pertes sur éléments immobilisés	-47	-40	8 919
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	2 176	4 682	14 989
Résultat exceptionnel	46	170	-214
Impôts sur les bénéfices	283	-	-
RESULTAT NET	2 504	4 853	14 775

4.1.2 Bilan

<i>En milliers d'euros</i>	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
ACTIF			
Caisse, banques centrales, c.c.p	-	-	-
Effets publics et valeurs assimilées	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit	210 275	177 267	143 547
Opérations avec la clientèle	9 151	9 594	11 965
Obligations et autres titres à revenu fixe	14 007	14 045	54 808
Actions et autres titres à revenu variable	39 444	13 196	52 403
Parts dans les entreprises liées	107	107	107
Immobilisations incorporelles	13 570	13 345	12 489
Immobilisations corporelles	1 400	1 239	1 298
Comptes de négociation et de règlement	6 233	7 112	5 940
Autres actifs	680	241	146
Comptes de régularisation	572	581	722
TOTAL ACTIF	295 438	236 727	283 423
En milliers	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
PASSIF			
Banques centrales, c.c.p.	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	38 002	23 530	57 169
Opérations avec la clientèle	203 941	163 431	176 624
Dettes représentées par un titre	-	-	-
Autres passifs	2 311	3 410	3 321
Comptes de régularisation	532	400	386
Compte de négociation et de règlement	8 076	3 711	5 738
Provisions	317	264	556
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	-	-	-
CAPITAUX PROPRES HORS FRBG	42 260	41 981	37 128
Capital souscrit	13 909	13 909	13 909
Primes d'émission	23 207	28 457	28 457
Réserves	263	13	13
Report à nouveau	2 377	-5 250	-20 025
Résultat de l'exercice	2 504	4 853	14 775
TOTAL PASSIF	295 438	236 727	283 423



4.1.3 Informations historiques

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

- Le document de référence 2007, déposé sous le numéro D.08-360, au paragraphe 4.1 (page 49) Informations financières sélectionnées.
- Le document de référence 2008, déposé sous le numéro D.09-342, au paragraphe 4.1 (page 50) Informations financières sélectionnées

4.2. Faits et chiffres de l'exercice 2009

4.2.1 Activité de Bourse Direct au cours de l'exercice 2009

Le contexte économique en 2009

Les marchés financiers se sont stabilisés en 2009 en raison principalement des mesures exceptionnelles prises par les autorités à la fois dans les pays développés et en développement suite à la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. Le mouvement de retrait des capitaux internationaux de ces pays au profit de marchés refuges aux États-Unis et en Europe s'est inversé. Ainsi, les marchés boursiers ont en grande partie récupéré leurs pertes au cours de l'année et les flux de capitaux vers les pays en développement ont commencé à augmenter.

En 2009, les taux d'intérêt restent très faibles à travers le monde. Aux États-Unis, le taux de la Réserve fédérale évolue autour de 12 points de base contre près de 550 points de base à la mi-2007, tandis que le taux directeur de la Banque centrale européenne (BCE) se situe autour de 100 points de base contre un niveau de plus de 400 points de base en 2008.

Le rebond de l'activité boursière a favorisé de nouveaux placements en actions de la part des économies émergentes (98 milliards de dollars sur les onze premiers mois de 2009, contre 66 milliards de dollars constatés pour la même période en 2008). Le nombre d'introductions en bourse resté limité au premier semestre 2009 ont connu un net rebond au troisième trimestre notamment en Chine, au Brésil et en Inde. Dans les économies développées, les indices de volatilité sur les marchés sont restés globalement faible durant toute l'année.

Même si le pire de la crise financière semble derrière nous, la crise économique actuelle pèse lourdement sur tous les secteurs d'activité et une grande incertitude persiste quant à la sortie de crise.

L'année 2009 restera dans les annales comme l'une des plus volatiles années boursières. En 2008, le CAC 40 avait enregistré une baisse de 42,7% après cinq années de hausse consécutives. L'année 2009 sera marquée par un retour à la croissance du CAC 40 avec 22,32% passant de 3.217,97 à 3 936,33 points. Il s'agit de la meilleure performance des 10 dernières années après 2005 (+23,4%) L'année 2009 aura été contrastée avec un début d'année 2009 dans la continuité de la baisse de 2008. le plus bas de l'année a été atteint le 9 mars avec un CAC 40 à 2 465,46. Sur l'ensemble du premier semestre, le marché parisien a connu une baisse finalement mesurée. En effet, l'indice CAC 40 a perdu 2,4 %, passant de 3 217, à 3 140 points le 30 juin 2009.

Le plus haut de l'année est atteint le 29 décembre 2009 à 3 959, 98 (en clôture).

Globalement, l'indice français fait un point moins bien que ses concurrents en Europe. Le DAX a bondi de 23,8% en 2009, à Londres le Footsie 100 s'est offert une hausse de 22,1%, alors que le Nasdaq affichait une reprise de 43,9%.



L'activité de Bourse Direct en 2009

Pour l'année 2009, les statistiques annuelles des investisseurs particuliers français communiquées par l'association ACSEL soulignent la hausse de la part de marché de ce secteur en nombre d'ordres exécutés : 10,4% sur l'ensemble de l'année 2009 contre 7,9% en 2008 et 11,9 % sur l'ensemble de l'année 2007. Le nombre d'ordres exécutés par les courtiers en ligne sur le marché Nyse-Euronext est en hausse de 5,7% sur l'année 2009, passant de 11,8 millions d'ordres en 2008 à 12,5 millions en 2009.

En revanche, le nombre d'ordres exécutés sur Nyse-Euronext Paris s'élève à 120,9 millions en 2009 contre 150,4 millions en 2008 (114,1 millions en 2007).

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, dans le contexte de marché décrit précédemment, restent très positifs en 2009 et démontrent le dynamisme de la société: la part de marché en nombre d'ordres exécutés de Bourse Direct est passée de 12,2% au 31 décembre 2008, à 13,7% au 31 décembre 2009. Bourse Direct a exécuté 1 837 527 ordres en 2009 contre 1 622 765 en 2008 (1 374 486 ordres en 2007) soit une croissance de 11,6%.

Bourse Direct enregistre près de 45 000 comptes à fin 2009 pour un encours total de plus de 1,1 milliard d'euros à fin décembre 2009. Les clients de Bourse Direct ont effectué en moyenne 3,50 ordres par compte et par mois sur l'ensemble de l'année 2009 comparé au secteur de la bourse en ligne qui a réalisé une moyenne de 1,03 sur la même période. La clientèle de Bourse Direct reste très dynamique sur le marché.

Ainsi, au cours de l'année 2009, Bourse Direct a enregistré un chiffre d'affaires en retrait de 15,1 %. Les produits de courtage sont cependant restés soutenus par rapport à la performance réalisée sur la même période en 2008 avec un volume d'affaires en nombre d'ordres en hausse de 11,6%, tandis que les autres produits, sous l'impact de la très forte baisse des taux d'intérêt, ont connu une évolution moins favorable.

Bourse Direct propose un service de bourse en ligne qui s'articule autour d'une large gamme de produits: actions françaises et étrangères, produits de placement (OPCVM, Assurance-Vie), produits dérivés (MONEP, Futures), CFD. La société met à disposition de 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 ».

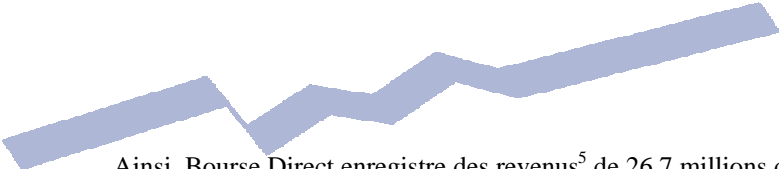
Bourse Direct offre également des formations gratuites dont les thèmes couvrent de l'initiation à la bourse à l'analyse technique.

Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Aucun élément significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice 2009.

4.2.2 *Résultat de Bourse Direct en 2009*

Les produits d'exploitation de Bourse Direct s'élèvent à 27,2 millions d'euros en 2009 contre 32,5 millions d'euros en 2008 soit une baisse de 16,3 %. Cette variation s'explique principalement par le poste des intérêts et produits assimilés qui a connu une baisse de 66,5% en 2009 comparé à 2008 passant de 6,8 millions d'euros en 2008 à 2,3 millions d'euros en 2009.



Ainsi, Bourse Direct enregistre des revenus⁵ de 26,7 millions d'euros en 2009, contre 31,4 millions d'euros en 2008, en recul de 15,1%.

Le produit net bancaire s'établit à un montant de 22,6 millions d'euros (25,6 millions d'euros en 2008) Les charges d'exploitation atteignent 20,4 millions d'euros contre 20,8 millions d'euros en 2008. Ces charges sont principalement constituées de charges de personnel à hauteur de 6,5 millions d'euros en 2009, en baisse de 13,5% par rapport à 2008.

Le résultat d'exploitation de la société s'inscrit ainsi en bénéfice de 2,2 millions d'euros contre 4,8 millions d'euros en 2008. La marge d'exploitation, calculée sur le produit net bancaire s'établit à 11,0 % en 2009 contre 19 % en 2008.

Bourse Direct enregistre ainsi un bénéfice net d'un montant de 2,5 millions d'euros contre 4,8 millions d'euros en 2008.

Bourse Direct ne supporte pas de charge d'impôt en raison d'un report déficitaire d'un montant de 4,4 millions d'euros après imputation du résultat de l'exercice 2009.

Après prise en compte du résultat bénéficiaire de 2009, les capitaux propres de Bourse Direct s'élèvent à 42,3 millions d'euros au 31 décembre 2009 (41,9 millions d'euros de capitaux propres au 31 décembre 2008). En 2009, Bourse Direct a distribué à ses actionnaires un dividende au titre du résultat 2008 pour un montant total de 2,2 millions d'euros. La trésorerie disponible de Bourse Direct s'établit à près de 28,4 millions d'euros ; Bourse Direct n'enregistre aucune dette bancaire au 31 décembre 2009.

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, 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 a renforcé le pôle de gestion de Bourse Direct qui détenait 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.

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.

L'investissement majeur de l'exercice 2006 concerne l'acquisition du fonds de commerce wargny.com auprès de la Banque Fideuram Wargny. 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.

En 2007, Bourse Direct a décidé de se recentrer sur son cœur de métier, la bourse en ligne, en cédant sa filiale Arpège Finances.

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



Aucun investissement majeur n'a eu lieu au cours de l'année 2009.

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 2009 dont nous vous rendons compte se solde par un bénéfice de € 2 504 106,76 que nous vous proposons d'affecter de la manière suivante :

Réserve légale : €130 000,

Distribution de dividendes : €2 225 415,32

Report à nouveau : €148 691,44

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 2010

4.3.1 Activité de Bourse Direct au 1^{er} trimestre 2010

Au titre du premier trimestre 2010, Bourse Direct enregistre un chiffre d'affaires de 6,7 millions d'euros, en hausse de 10,5% par rapport au premier trimestre 2009.

L'activité est restée soutenue avec près de 450 000 ordres exécutés. La part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne dépasse ainsi les 15 % pour s'établir à 15,3 % au 28 février 2010.

Avec plus de 45 000 comptes au 31 mars 2010, en hausse de 10% en rythme annuel, Bourse Direct, premier acteur indépendant de la finance 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.

4.3.2 Investissements

La société n'a procédé à aucun investissement significatif depuis le 1^{er} janvier 2010.



4.4. Comptes 2009

4.4.1 Comptes et annexes – Exercice 2009

Compte de résultat

En milliers d'euros	Note	2009	2008	2007
Intérêts et produits assimilés		2 282	6 814	
Intérêts et charges assimilées		-306	-2 153	
Produits de commissions		24 140	24 932	
Charges de commissions		-4 330	-4 744	
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		382	366	
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		-	6	
Produits/charges des autres activités	17	384	390	
PRODUIT NET BANCAIRE	18	22 552	25 611	
Charges générales d'exploitation	19	-18 547	-19 518	
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles		-1 710	-1 250	
Résultat brut d'exploitation		2 295	4 843	
Coût du risque	20	-73	-121	
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 223	4 722	
Gains et pertes sur éléments immobilisés	21	-47	-40	
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT		2 176	4 682	
Résultat exceptionnel	22	46	170	
Impôts sur les bénéfices	23	283	-	
RESULTAT NET		2 504	4 853	



Bilan

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
ACTIF				
Caisse, banques centrales, c.c.p.	4	-	-	-
Effets publics et valeurs assimilées	5	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit	4	210 275	177 267	143 547
Opérations avec la clientèle	13	9 151	9 594	11 965
Obligations et autres titres à revenu fixe	5	14 007	14 045	54 808
Actions et autres titres à revenu variable	6	39 444	13 196	52 403
Parts dans les entreprises liées	7	107	107	107
Immobilisations incorporelles	8	13 570	13 345	12 489
Immobilisations corporelles	9	1 400	1 239	1 298
Comptes de négociation et de règlement	10	6 233	7 112	5 940
Autres actifs	11	680	241	146
Comptes de régularisation	12	572	581	722
TOTAL ACTIF		295 438	236 727	283 423
En milliers				
PASSIF				
Banques centrales, c.c.p.		-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	4	38 002	23 530	57 169
Opérations avec la clientèle	13	203 941	163 431	176 624
Dettes représentées par un titre		-	-	-
Autres passifs	14	2 311	3 410	3 321
Comptes de régularisation	14	532	400	386
Compte de négociation et de règlement	10	8 076	3 711	5 738
Provisions	15	317	264	556
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)		-	-	-
CAPITAUX PROPRES HORS FRBG	16	42 260	41 981	37 128
Capital souscrit		13 909	13 909	13 909
Primes d'émission		23 207	28 457	28 457
Réserves		263	13	13
Report à nouveau		2 377	-5 250	-20 025
Résultat de l'exercice		2 504	4 853	14 775
TOTAL PASSIF		295 438	236 727	283 423

1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2009

Dynamique commerciale

En 2009, Bourse Direct a renforcé son positionnement dans le secteur de la bourse en ligne, en enregistrant 1,8 million d'ordres exécutés, en progression de 11,8% par rapport à 2008 ; ainsi, la part de marché moyenne de Bourse Direct s'établit à 14,3% en 2009, contre 13,8% en 2008.

La politique de croissance organique de la société a été poursuivie en 2009 ; elle a permis le recrutement de plus de 5 000 nouveaux clients, ce qui porte à près de 45 000 le nombre de comptes ouverts chez Bourse Direct.

Lancement de nouveaux produits

Bourse Direct a poursuivi son effort permanent d'enrichissement de son offre de produits et services, notamment avec le lancement en 2009 de la TradeBox Futures, plateforme dédiée aux traders actifs sur les marchés dérivés, et d'une nouvelle version de son site internet. Bourse Direct poursuit cette dynamique dans le cadre d'offres tarifaires parmi les plus compétitives du marché.

2. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008 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.

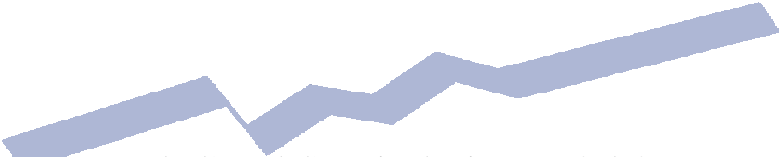
2.1 Obligations et autres titres à revenu fixe, actions et autres titres à revenu variable

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 2009, et n'en a pas possédé au cours de l'exercice 2009.

2.5 Participations et autres titres détenus à long terme

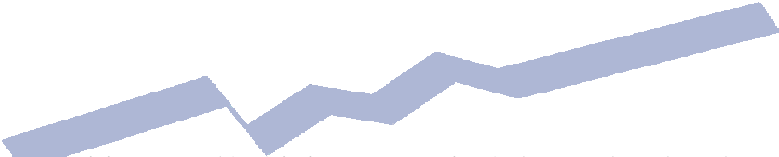
Il s'agit de titres de parts dans les entreprises liées dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise. Les titres et parts sont évalués à leur coût d'acquisition hors frais d'acquisition. A la clôture de l'exercice, ces éléments sont, le cas échéant, dépréciés par voie de 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.

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 11,5% 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%
- Taux de mortalité : TH/TF 2004-2006
- Inflation : 2,0 %
- Taux de rotation : de 50 % 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.

3. CHANGEMENT DE METHODES COMPTABLES

Présentation des comptes

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009, la société n'a procédé à aucun changement de méthodes comptables.

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

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	
	31.12.2009	31 12 2008	31.12.2009	31 12 2008
Caisse		-		-
Comptes ordinaires à vue	156 762 107	172 210 409	6 970 170	6 697 647
Créances et dettes à terme	53 512 739	5 056 768	31 031 389	16 832 194
TOTAL	210 274 846	177 267 177	38 001 559	23 529 841

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

Les dettes à terme d'un montant de €31 031 389 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)	31.12.2008	Augmentation	Diminution	31.12.2009
Certificats de dépôt	14 044 991	-	-38 213	14 006 778
Obligations et autres titres à revenu fixe	14 044 991	-	-38 213	14 006 778

Au cours de l'exercice 2009, Bourse Direct a procédé au placement d'une partie de sa trésorerie propre 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 2009, le poste des « Actions et autres titres à revenu variable » est composé de la façon suivante :

(En euros)	31.12.2008	Augmentation	Diminution	31.12.2009
Titres de transaction	13 196 365	26 247 342	-	39 443 707
TOTAL	13 196 365	26 247 342	-	39 443 707

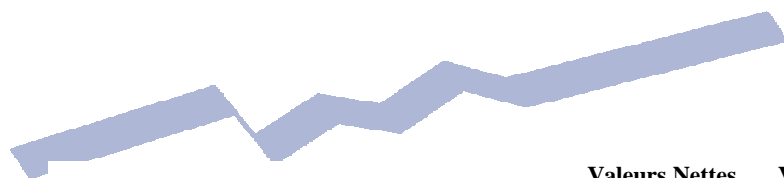
Ces titres sont détenus dans le cadre de l'activité SRD des clients de Bourse Direct.

7. 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 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Marques	92 994	-	-	92 994
Logiciels	7 626 403	1 403 827	-	9 030 230
Fonds de commerce	13 252 125	-	-	13 252 125
Immobilisations incorporelles en cours	459 269	265 402	429 014	295 657
TOTAL	21 430 791	1 669 229	429 014	22 671 006

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2008	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements cumulés au 31.12.2009
Marques	76 225	-	-	76 225
Logiciels	5 938 557	1 015 289	-	6 953 846
Fonds de commerce	2 070 782	-	-	2 070 782
TOTAL	8 085 564	1 015 289	-	9 100 853



Valeurs Nettes Comptables (En euros)	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2009	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2008
Marques	16 769	16 769
Logiciels	2 076 384	1 687 846
Fonds de commerce	11 181 343	11 181 343
Immobilisations en cours	295 657	459 269
TOTAL	13 570 154	13 345 227

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.

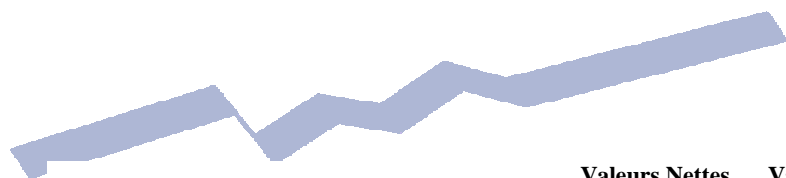
Sur une base semestrielle, les fonds de commerce font l'objet d'une étude multicritères visant à s'assurer que leur valeur d'utilité est au moins égale à leur valeur nette comptable. Les évaluations obtenues par cette méthode nous conduisent à ne constater aucune dépréciation des fonds de commerce enregistrés au bilan de la société au 31 décembre 2009.

8. 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 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Agencements, installations	298 647	708 991	-56 494	951 144
Matériel de transport	10 011	-	-	10 011
Matériel de bureau informatique	3 565 020	200 489	-30 772	3 734 737
Mobilier	129 423	3 630	-	133 053
Immobilisations corporelles en cours	10 613	-	-10 613	-
TOTAL	4 013 714	913 110	-97 879	4 828 945

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2008	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements cumulés au 31.12.2009
Agencements, installations	156 730	69 837	-9 482	217 085
Matériel de transport	10 011	-	-	10 011
Matériel de bureau informatique	2 497 828	619 213	-30 771	3 086 270
Mobilier	110 405	5 502	-	115 907
TOTAL	2 774 974	694 552	-40 253	3 429 273



Valeurs Nettes Comptables (En euros)	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2009	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2008
Agencements, installations	734 059	141 917
Matériel de transport	-	-
Matériel de bureau informatique	648 467	1 067 192
Mobilier	17 146	19 018
Immobilisations corporelles en cours	-	10 613
TOTAL	1 399 671	1 238 740

9. ACTIONS PROPRES

Au 31 décembre 2010, Bourse Direct ne détient aucune action propre, et n'en a pas possédé au cours de l'exercice 2010.

10. COMPTES DE NEGOCIATION ET DE REGLEMENT

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(En euros)	Actif		Passif	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Comptes de négociation et règlement	6 233 257	7 111 911	8 075 978	3 710 560
TOTAL	6 233 257	7 111 911	8 075 978	3 710 560

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.



11. AUTRES ACTIFS

Ils s'analysent comme suit :

(En euros)	31.12.2009	31.12.2008
Immobilisations financières	100 129	141 994
Fournisseurs débiteurs	-	29 675
Personnel	26 875	26 973
Etat et organismes sociaux	35 234	18 788
TVA	221 770	9 498
Débiteurs divers	295 978	13 946
TOTAL	679 986	240 874

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.

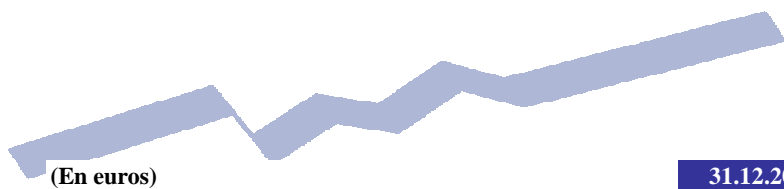
12. COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

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

(En euros)	31.12.2009	31.12.2008
Charges constatées d'avance	229 185	261 059
<i>Maintenance informatique</i>	88 887	116 418
<i>Achat d'informations et de flux</i>	69 784	53 924
<i>Redevances – Licences</i>	7 938	81 556
<i>Divers</i>	62 576	9 161
Produits à recevoir	342 400	320 249
TOTAL	571 585	581 308

13. OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE

Ce poste se décompose de la façon suivante au 31 décembre 2009 :



(En euros)	31.12.2009	31.12.2008
Actifs		
Créances sur les sociétés du Groupe	2 185 294	2 488 660
Créances clients	7 808 560	7 875 237
Provisions sur créances clients	-842 482	-769 925
TOTAL	9 151 372	9 593 972
Passif		
Comptes courants vis-à-vis des sociétés du Groupe	9 012 851	8 733 506
Clients de la société de bourse	232 659	102 894
Avoirs de la clientèle	194 695 383	154 595 058
TOTAL	203 940 893	163 431 458

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 24.2)

14. AUTRES PASSIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

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

(En euros)	31.12.2009	31.12.2008
Fournisseurs	900 982	1 736 899
Provision pour primes et congés payés	748 358	695 600
Dettes sociales et fiscales à payer	660 918	963 648
Créditeurs divers	268	13 764
Autres passifs	2 310 526	3 409 911
Charges à payer	532 232	399 952
Comptes de régularisation	532 232	399 952
TOTAL autres passifs et comptes de régularisation	2 842 758	3 809 863

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.

15. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

Rubriques (En euros)	Montant à L'ouverture de l'exercice 2009	Dotations De l'exercice	Reprises de l'exercice		Montants A la clôture De l'exercice 2009
			Utilisées	Non utilisées	
Provisions pour risques et charges:					
- liées au personnel	-	-	-	-	-
- litiges clients et autres	91 000	-	-	-	91 000
Provisions pour impôts	-	-	-	-	-
Autres provisions	-	-	-	-	-
Sous total des provisions pour risques et charges	91 000	-	-	-	91 000
Provision pour retraite	173 437	52 632	-	-	226 069
Total	264 437	52 632	-	-	317 069

16. CAPITAUX PROPRES

16.1 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	55 635 383	13 908 846	28 457 038	13 032	-5 250 445	4 852 650	41 981 121
Augmentation de capital 2009	-	-	-	-	-	-	-
Apurement du compte de rc	-	-	-5 250 445	-	5 250 445	-	-
Dotation à la réserve légale	-	-	-	250 000	-	-250 000	-
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-2 225 415	2 225 415	-
Résultat 2009	-	-	-	-	-	2 504 107	2 504 107
Situation au 31 décembre	55 635 383	13 908 846	23 206 593	263 032	-2 225 415	9 332 172	44 485 228



Affectation du résultat 2008

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale des actionnaires qui s'est tenue le 19 mai 2009, le résultat 2008 a été affecté, après apurement du compte de report à nouveau débiteur par imputation sur le compte de « prime d'émission » :

Distribution de dividendes	2 225 415,32 euros
Dotation à la réserve légale	250 000,00 euros
Report à nouveau	2 377 234,64 euros
	<hr/>
	4 852 649,96 euros

Affectation du résultat 2009

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 18 mai 2010 d'affecter le résultat de l'exercice de la manière suivante :

Distribution de dividendes	2 225 415,32 euros
Dotation à la réserve légale	130 000,00 euros
Report à nouveau	148 691,44 euros
	<hr/>
	2 504 106,76 euros

Augmentation de capital

Aucune augmentation de capital n'a été réalisée au cours de l'exercice 2009.

16.2 Plan d'options de souscription d'actions

Certains salariés peuvent bénéficier d'un plan d'options de souscription d'actions. Un plan d'options étant arrivé à échéance en novembre 2009, 21 200 options ont été annulées au cours de l'exercice 2009.

Les caractéristiques des plans existants sont les suivantes :

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-01	02-avr-01	08-févr-02	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	16 000	53 000	118 250	-
Nombre d'options attribuées au cours de la période	-	-	-	-
<i>Dont le nombre d'options attribuées aux membres du comité de direction au cours de la période</i>	-	-	-	-
Nombre d'options annulées au cours de la période	-	-	-	-
<i>Dont le nombre d'options des membres du comité de direction annulées au cours de la période</i>	-	-	-	-
Nombre d'options exercées au cours de la période	-	-	-	-
<i>Dont le nombre d'options des membres du comité de direction exercées au cours de la période</i>	-	-	-	-
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	16 000	53 000	118 250	-
Nombre de personnes concernées	2	16	13	-

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.

16.3 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 premiers octrois au titre du plan	06-sept-06
Nombre total d'actions gratuites octroyées	320 000
Date de départ de l'octroi des actions	06-sept-10
Date de fin d'indisponibilité des actions	06-sept-12
Date des octrois 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 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

17. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

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

(En euros)	2009	2008
Produits réalisés avec les filiales de la société	133 067	110 607
Autres produits	251 392	279 019
TOTAL	384 459	389 625

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

18. PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'établit à €22 685 732 en 2009, contre €25 610 742 en 2008, soit une baisse de 11,42%. Les principales composantes du produit net bancaire sont les suivantes :

- des produits de commission qui sont restés stables par rapport à l'exercice 2008 et qui s'établissent à €24 139 728 en 2009, contre €24 932 145 en 2008,
- des frais d'exécutions des transactions pour un montant de €4 330 023 en 2009 (€4 744 358,22 en 2008)

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

19. CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation se composent comme suit :

(En euros)	2009	2008
Rémunération du personnel	4 382 364	5 049 945
Charges sociales	2 132 718	2 433 415
Impôts et taxes	853 683	1 007 384
Autres services techniques	4 397 280	4 485 576
Honoraires et frais annexes	2 206 341	2 031 910
Publicité, publications et relations publiques	1 940 571	2 404 102
Frais postaux et de télécommunication	639 786	788 660
Autres charges d'exploitation	1 993 889	1 316 686
TOTAL	18 546 632	19 517 678

Les charges générales d'exploitation de la société sont principalement constituées de frais de personnel, pour un montant de €6 515 582 en 2009, contre €7 483 360 en 2008.

20. COUT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de €72 557 en 2009, contre €121 200 en 2008 est principalement constitué des dotations aux provisions pour dépréciation de créances de clients ainsi que des pertes constatées sur des créances irrécouvrables.



21. GAINS OU PERTES SUR ACTIFS IMMOBILISES

(En euros)	2009	2008
Résultat sur cessions d'immobilisations	-47 011	-39 576
TOTAL	-47 011	-39 576

La société Bourse Direct a effectué une cession d'immobilisation corporelle sur l'exercice 2009 générant un résultat de cession négatif de €47 011.

22. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Les produits et charges exceptionnels comprennent les éléments suivants :

(En euros)	2009	2008
Autres charges et produits exceptionnels	46 061	170 199
TOTAL	46 061	170 199

Ce produit est principalement lié à la régularisation du prorata de TVA de la société.

23. IMPOT SUR LES BENEFICES

Bourse Direct ne constate pas de charge d'impôt au titre de l'exercice 2009, du fait de ses reports déficitaires qui représentent, après imputation du résultat fiscal de l'exercice 2009, un montant de €3 687 914 hors des amortissements réputés différés pour un montant de €699 230.

La société constate par ailleurs un crédit d'impôt recherche d'un montant de €282 522.

24. AUTRES INFORMATIONS

24.1 Engagements hors-bilan

(En euros)	2009	2008
Engagements donnés		
Titres en conservation	916 777 916	648 718 115
Titres à livrer	48 245 585	26 184 091
Garantie à 1ère demande donnée	-	-
Autres engagements donnés	-	-
TOTAL	965 023 501	674 902 206
Engagements reçus		
Titres à recevoir	38 440 365	25 267 642
Découvert autorisé des banques	-	-
Caution reçue sur découvert autorisé	-	-
Caution reçue sur garantie à 1ère demande	-	-
Autres garanties reçues de la clientèle	247 000	224 000
Autres engagements reçus	-	-
TOTAL	38 687 365	25 491 642

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.

24.2 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
E-VIEL	-	6 566 064	-

24.3 Effectif

	2009	2008
Effectif à la clôture	76	81
. Cadre	49	54
. Non cadre	27	27
Effectif moyen	78	87

24.4 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)	2009
Conseil d'Administration	-
Comité de Direction	447 254
TOTAL	447 254

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.

24.5 Droit à la formation individuelle

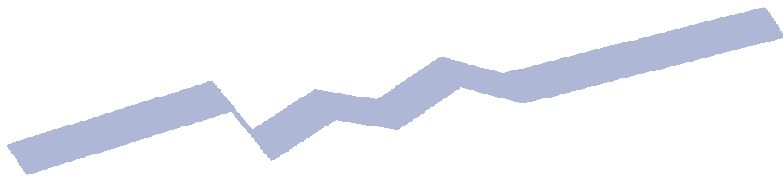
Dans le cadre du droit à la formation individuelle (DIF), la société n'a enregistré aucune demande spécifique de la part des salariés au cours de l'exercice 2009.

Au 31 décembre 2009, les salariés de Bourse Direct bénéficient de 7 359 heures de formation au titre du droit à la formation individuelle.

24.6 Honoraires des Commissaires aux comptes

	<i>Ernst & Young</i>				<i>Fidorg Audit / Max-Alain Obadia *</i>			
	<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>		<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	79 000	103 000	100%	93%	65 000	43 000	100%	100%
Emetteur	79 000	103 000	100%	100%	65 000	43 000	100%	100%
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	-	8 000	-	7%	-	-	-	-
Emetteur	-	8 000	-	100%	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	79 000	111 000	100%	100%	65 000	43 000	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>	-	-	-	-	-	-	-	-
	79 000	111 000	100%	100%	65 000	43 000	100%	100%

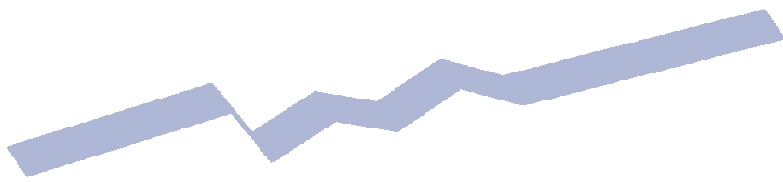
L'assemblée générale de la société qui s'est tenue le 19 mai 2009 a constaté l'arrivée à son terme du mandat de commissaire aux comptes Max-Alain Obadia ; elle a nommé pour une durée de 6 ans, à savoir jusqu'à l'assemblée qui statuera sur les comptes 2014, le cabinet Fidorg Audit en qualité de co-commissaire aux comptes.



24.6 Consolidation de Bourse Direct

Bourse Direct ne détient pas de filiale, et par conséquent n'établit pas de comptes consolidés.

La société est par ailleurs intégrée dans la consolidation des comptes de VIEL & Cie, dont le siège social est situé au 253, Boulevard Péreire, 75017 Paris et dont la maison-mère est VIEL et Compagnie Finance, 23 Place Vendôme, 75 001 Paris.



25. 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							
- Certificat de dépôt	-	14 006 778	-	-	-	-	-



4.4.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2009

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 2009, 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

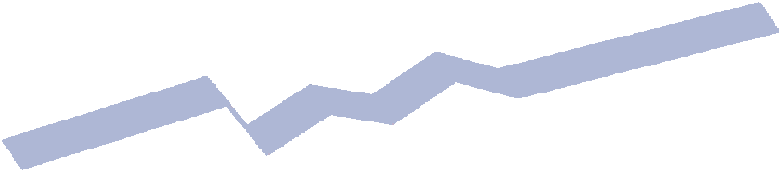
Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

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'arrêt des comptes, votre société est conduite à effectuer des estimations portant notamment sur l'appréciation des fonds de commerce (notes 2.6 et 7 de l'annexe des comptes). 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 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.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Caen et Paris-La Défense, le 24 mars 2010

Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit

ERNST & YOUNG Audit

Manuel Le Roux

Marc Charles

4.4.3 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, dans le cadre du Guide de mise en œuvre émis par l'AMF.

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. Dans le cadre du service SRD proposé à ses clients, Bourse Direct dispose d'un agrément spécifique l'autorisant à porter les titres acquis en SRD.

Ce métier est couramment dénommé « courtier en ligne » ou « Broker on line ».

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 de la société groupe et à la bourse en ligne, une clientèle en régions. Les implantations actuelles sont Lyon, Nantes et Toulouse. A Marseille et Nîmes, Bourse Direct fait appel à un réseau de partenaires.


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.

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 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. Cette politique a été poursuivie en 2008 et en 2009 et permis le développement de la société.

Bourse Direct compte 76 collaborateurs au 31 décembre 2009.

I – Gouvernement d'entreprise

Dans le cadre de son gouvernement d'entreprise, Bourse Direct ne se réfère pas à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par des organisations représentatives car aucun ne correspond aux caractéristiques de Bourse Direct, qui est une société bénéficiant d'un agrément d'Entreprise d'Investissement octroyé par le CECEI, et contrôlée par un actionnaire majoritaire lequel consolide Bourse Direct dans ses propres comptes. Aussi Bourse Direct se réfère au Code de fonctionnement de son Conseil d'administration tel que défini dans son Règlement Intérieur, lequel est disponible sur le site internet de Bourse Direct.

Les informations concernant la structure du capital de la société et les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique sont présentés dans le rapport de gestion.

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.

Rôle du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Bourse Direct a pour principales missions de :

- définir la stratégie de l'entreprise,
- désigner les mandataires sociaux chargés de gérer l'entreprise dans le cadre de cette stratégie,
- choisir le mode d'organisation de la société,
- examiner les états financiers et approuver les comptes de la société,
- contrôler la gestion et veiller à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché, à travers les comptes et à l'occasion d'opérations importantes,
- examiner les rapports du contrôle interne et en définir les objectifs.

Au cours de l'exercice 2009, ses missions ont porté principalement sur :

- l'analyse des résultats de la société,
- la définition de la stratégie,
- examiner les rapports du contrôle internes,
- s'assurer de la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché.

Composition du Conseil d'administration

Le conseil d'administration est composé des membres suivants à fin 2009.

Noms	Fonctions	Age	Date de nomination	Date d'expiration
Catherine Nini	Président Directeur Général	40 ans	*Président du Conseil d'administration : 11 janvier 2005 * Directeur Général : 11 mai 2004 * Administrateur : 27 novembre 2003 Renouvellement des mandats le 30 mai 2008	AGO 2014 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2013
Gérard BUISSON	Administrateur	59 ans	Coopté le 23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Jean-Luc JANCEL	Administrateur	62 ans	Coopté le 23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Yves Naccache	Administrateur	41 ans	Coopté le 27 novembre 2003, renouvelé le 30 mai 2007	AGO 2013 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2012
Société E-VIEL, représenté par William WOSTYN	Administrateur	36 ans	5 mai 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Dominique VELTER	Administrateur	45 ans	5 mai 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Patrick COMBES	Administrateur	57 ans	19 novembre 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009

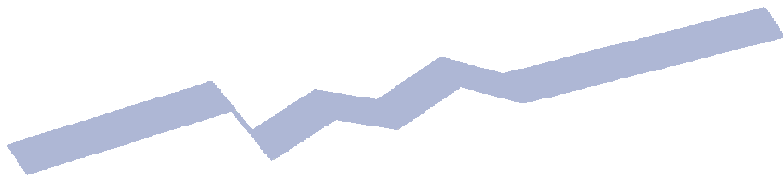
La société ne dispose pas d'administrateur indépendant en référence avec le rapport Bouton de septembre 2002. La société privilégie l'implication et l'activité de ses administrateurs.

Aucun administrateur n'a été élu par les salariés.

Aucun censeur n'a été nommé.

Chaque administrateur doit détenir au minimum cinq (5) actions.

Le Conseil d'administration est équilibré et constitué de membres expérimentés soucieux de l'intérêt social de l'entreprise et de ceux de l'ensemble de ses actionnaires Il ne procède pas à l'évaluation de son fonctionnement. Le Conseil d'administration est composé de femmes à 28,5%.



I.2. Fonctionnement

Le conseil d'administration s'est réuni deux fois au cours du dernier exercice clos avec un taux de présence de 71,4%.

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, la société n'a pas mis en place de comités spécifiques (comité des comptes, des rémunérations, de sélection, des nominations). La société est consolidée au sein d'un groupe dont la société-mère est une société cotée disposant d'un comité d'audit.

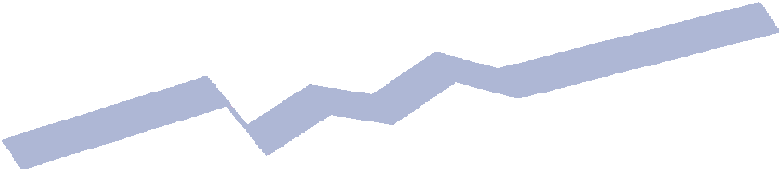
Aucun jeton de présence n'a été versé aux administrateurs au cours de l'exercice écoulé.

I.3. Autres mandats et fonctions des administrateurs

Au 31 décembre 2009, les autres mandats exercés par les administrateurs de Bourse Direct sont les suivants :

Noms	Fonctions
Catherine NINI	Administrateur d'E-VIEL, Représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil d'administration d'Arpège Finances, Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de SwissLife Gestion Privée, Directeur Général Délégué de VIEL et Compagnie Finance, 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 Privée Administrateur de Verbalys*, Gérant de Immobilier, Gérant de la SCI Viel Foch*, Gérant de la SCI de Vaullongue.
William WOSTYN	Président et Directeur général de la société Arpège Finances, Représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil d'administration de E-VIEL, , Président du Conseil d'administration et Directeur général de la société AAAssur, représentant permanent de VIEL et Compagnie Finance au conseil d'administrateur de la société 3V Finance, Représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de TSAF, Représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de TSAF OTC, Représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de Finance 2000, administrateur des sociétés TSH (Suisse), TFS (Suisse), Tradition UK (Royaume-Uni), Meitan Tradition (Japon), Tradition Asia Pacific Pte Ltd (Singapour), TFS (Royaume-Uni), TFS Derivatives (Royaume-Uni), TLC (Royaume-Uni), Streamingedge Inc. (Etats-Unis), Tradition (North America), Inc (Etats-Unis), Tradition Asiel Securities Inc (Etats-Unis), Directeur Juridique de VIEL & Cie et de Compagnie Financière Tradition.
Yves NACCACHE	Directeur Général Délégué et représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil d'administration de SwissLife Banque Privée, administrateur de SwissLife Gestion Privée.
Gérard BUISSON	Directeur du Développement d'E-VIEL
Jean-Luc JANCEL	Représentant de Bourse Direct au Conseil d'administration de la Fédération Française des Clubs d'investissement, Directeur de la stratégie d'E-VIEL
Dominique VELTER	Président Directeur Général d'E-VIEL Administrateur d'AAASSUR, Directeur du Marketing Stratégique de Compagnie Financière Tradition (Suisse)

* sociétés n'appartenant pas au groupe consolidant de Bourse Direct.



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 contenant l'ordre du jour, aux réunions du Conseil d'administration.

I.4. Principes et règles de détermination des rémunérations

Les rémunérations et avantages en nature des mandataires sociaux sont présentés dans le rapport de gestion. Le Conseil d'administration a décidé de la rémunération de son Président. Les rémunérations des mandataires sociaux sont composées d'éléments fixes et éventuellement de primes discrétionnaires octroyés par le Conseil d'administration en fonction notamment des résultats et des capacités de la société.

Le code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF

Lors de sa réunion du 18 décembre 2008, le Conseil d'administration de Bourse Direct a examiné l'ensemble des recommandations émises par l'AFEP et le MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, rendues publiques le 6 octobre 2008.

Le Conseil d'administration a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche du gouvernement d'entreprise de Bourse Direct pour 2009. Le Conseil d'administration tient compte des recommandations AFEP MEDEF pour l'élaboration du rapport prévu à l'article L.225-37 du Code de commerce pour l'exercice 2009.

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 30 mai 2008, comme l'avait également fait le Conseil d'administration en date 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.



III – Participation des actionnaires à l’assemblée générale

Les conditions de participations des actionnaires aux assemblées générales sont régies par la loi et les statuts de la société (article 18 à 20), lesquels sont disponibles sur le site de la société. Les dispositions statutaires sont le reflet des textes législatifs et réglementaires.

IV – 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.

IV.1 L’environnement du contrôle interne et de gestion des risques

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.



IV.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.

IV.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 de réception et de transmission d'ordres 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 LIES 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 LIES 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 débouclage 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 de back-office, SLIB, filiale du Groupe Natixis. 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 comité de crédit composé de quatre membres analysant les risques de crédit vis-à-vis de contreparties professionnelles ou de clients particuliers. Les décisions sont validées par le Comité de Crédit sur la base d'un accord entre trois des quatre membres constituant ce Comité.

Le risque de crédit résulte principalement du service SRD (Effets de levier) mis à disposition de la clientèle par Bourse Direct.

Bourse Direct dispose également d'un service de 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

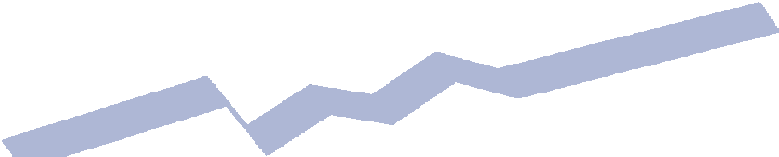
Bourse Direct, a été amenée à gérer quelques «situations de crise» avec ses clients. Des contentieux anciens ont été engagés exceptionnellement par des clients. En 2009, la société n'a pas enregistré de nouveaux litiges majeurs.

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 2009.

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. Bourse Direct a reçu l'agrément de transmetteur d'ordres du CECEI le 30 septembre 1999, et a obtenue une extension de ses agréments à la tenue de compte-compensation-conservation lors de l'apport du fonds de commerce de CAPITOL à Bourse Direct en mai 2004.

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 établies par NYSE-EURONEXT où le titre Bourse Direct est coté sur le compartiment C de l'Eurolist de la bourse de Paris.

Bourse Direct respecte les dispositions des articles 321-54 et suivants du Règlement général de l'AMF 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.

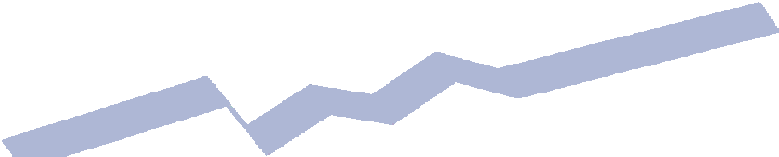
Bourse Direct a adapté ses procédures de lutte contre le blanchiment et l'argent du terrorisme aux dispositions de la Directive Européenne 2005/60/CE, transposée en droit français par la loi du 17 juillet 2008.

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 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 termes 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.

IV.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

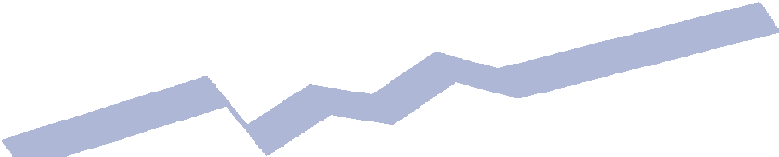
Bourse Direct accorde une grande importance au suivi des positions des clients et à leur conformité au regard de la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et notamment au regard des effets de levier qui peuvent être accordés à ces derniers dans le cadre de leur opération sur les marchés.

Le contrôle des risques analyse régulièrement les positions des clients par rapport aux effets de levier accordés à chacun d'eux. Ce travail d'analyse s'appuie sur des outils de contrôle des couvertures des clients : une centrale de couverture. Bourse Direct dispose de deux centrales de couverture : une interne et une mise à disposition pour le prestataire technique SLIB. Des relances auprès des clients débiteurs sont effectuées pour couvrir les positions débitrices avant de procéder/faire procéder au débouclage de positions lorsque la situation des clients l'exige.

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.

Dans le cadre de l'information apportée au client sur la nature des opérations effectuées, un outil permet également le contrôle automatique des « opérations inhabituelles » des clients en termes de taille ou de nature et déclenche un message d'alerte à destination du client. 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.

Le contrôle interne a mené des missions au cours de l'exercice 2009 notamment dans le cadre de la nouvelle directive relative à la lutte contre le blanchiment et l'argent du terrorisme, les circuits d'exécution des ordres de Bourse, les obligations du teneur de compte, conservateur.

e. L'organisation

Compte tenu de la petite taille de la société, la fonction de contrôle est partagée entre plusieurs personnes. 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) dédié au contrôle périodique
- 2 contrôleurs des risques dédiés, principalement dans le cadre du contrôle permanent.

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.

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 2009

Le contrôle interne a exercé un certain nombre de missions de contrôle tout au cours de l'année 2009 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 défini dans le cadre de la nouvelle directive publiée en janvier 2009, les obligations des teneurs de compte conservateurs, les obligations des prestataires de services d'investissement.

h. Procédures de contrôle interne relatives aux éléments comptables et financiers

La production des états financiers de Bourse Direct s'effectue sous la responsabilité de la direction générale et du directeur financier et est traitée par l'équipe comptable de Bourse Direct. L'équipe comptable 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 :

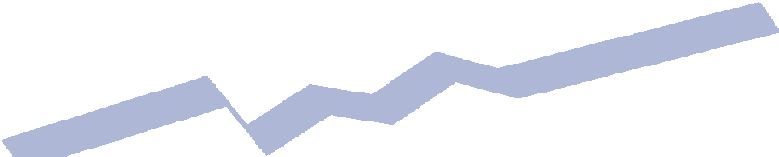
- ✓ La production et la qualité des états comptables,
- ✓ La production et la qualité des états de gestion et de fournir les éléments prévisionnels chiffrés, nécessaires au pilotage de la société,
- ✓ La maîtrise des systèmes informatiques financiers de la société.

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 arrêts, des réunions de synthèse sont organisées avec les commissaires aux comptes afin d'analyser l'évolution de la société, ainsi que la qualité des arrêts 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. 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



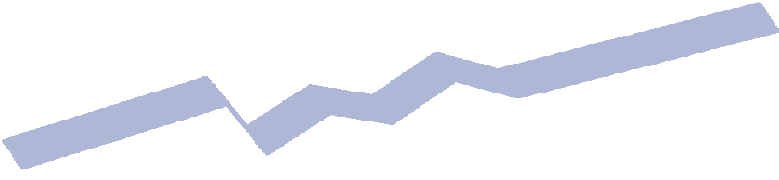
quotidien a été mis en place, permettant de comparer les soldes des comptes de la comptabilité auxiliaire et ceux de la comptabilité générale et de mettre en évidence les écarts. Chaque mois, la comptabilité établit un arrêté de comptes. La balance comptable est ensuite adressée à la direction générale qui procède à des tests de cohérence de l'information comptable.

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 trimestrielle (états n° 4003NC, 4003R, 4000, 4035, 4038, 4085, 4012, 4014, 4016, 4017, 4021, 4022, 4023, 4025, 4027, 4036), semestrielle (état n° 4080, 4029, 4034, 4081, 4092 et états COREP) ou annuelle (états n°, 4200, 4290, 4080, 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.

En outre, Bourse Direct remet les états annuels QLB1, QLB2, QLB3 et QLB4, élaborés par le contrôle interne de la société.

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



4.4.4 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.

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 2009.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mis en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L-225-37 du Code du commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

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, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

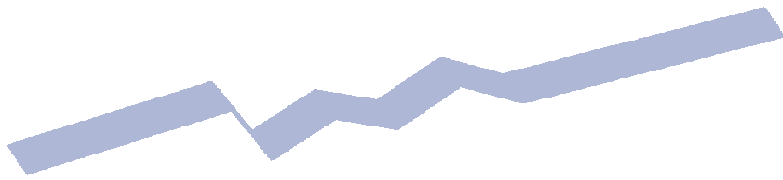
Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. 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.



Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Caen et Paris-La Défense, le 24 mars 2010

Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit
Manuel Le Roux

ERNST & YOUNG Audit
Marc Charles



4.4.5 *Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés.*

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.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice 2009 ainsi que conventions et engagements autorisés le 12 février 2010

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 mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Avec la société VIEL et Compagnie Finance

Personnes concernées

M. Patrick Combes, président-directeur général de la société VIEL et Compagnie Finance et administrateur de votre société.

Mme Catherine Nini, directeur général délégué de la société VIEL et Compagnie Finance et Président-directeur général de votre société.

M. Dominique Velter, directeur général délégué de la société VIEL et Compagnie Finance et administrateur de votre société.

Nature et objet

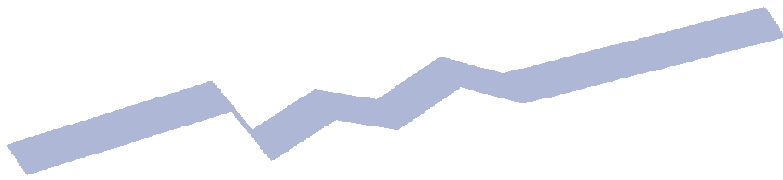
Bail commercial avec effet rétroactif au 21 décembre 2008, entre la société VIEL et Compagnie Finance et votre société, de sous-location d'un immeuble situé 247, boulevard Pereire à Paris 17e. Les locaux, objets du bail, représentent une surface de 1.171 m².

Modalités

Votre conseil d'administration a autorisé en date du 12 février 2010 la signature d'un bail, avec effet rétroactif au 21 décembre 2008 et échéance le 10 décembre 2015. Le loyer principal annuel hors taxes et hors charges est de €585.416,67. Le loyer annuel des emplacements de stationnement s'élève à €9.720 hors taxes. Le loyer est indexé sur l'indice national de la construction, publié par l'INSEE, base 100 du quatrième trimestre 1953. Le loyer sera indexé annuellement le 1er novembre de chaque année.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

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, actionnaire majoritaire

Nature et objet

Garantie à première demande de la société E-VIEL en faveur de votre société.

Modalités

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 (conseil d'administration du 13 mars 2007). Cette garantie est assortie d'une clause de retour à meilleure fortune.

2. Avec la société VIEL & Cie

Nature et objet

Octroi d'une garantie de passif à la société VIEL & Cie.

Modalités

Dans le cadre de la cession par votre société à la société VIEL & Cie de sa participation dans Arpège Finances, votre société a octroyé une garantie de passif à la société VIEL & Cie.

Caen et Paris-La Défense, le 24 mars 2010

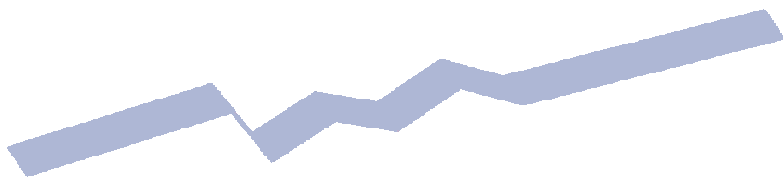
Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit

Manuel Le Roux

ERNST & YOUNG Audit

Marc Charles



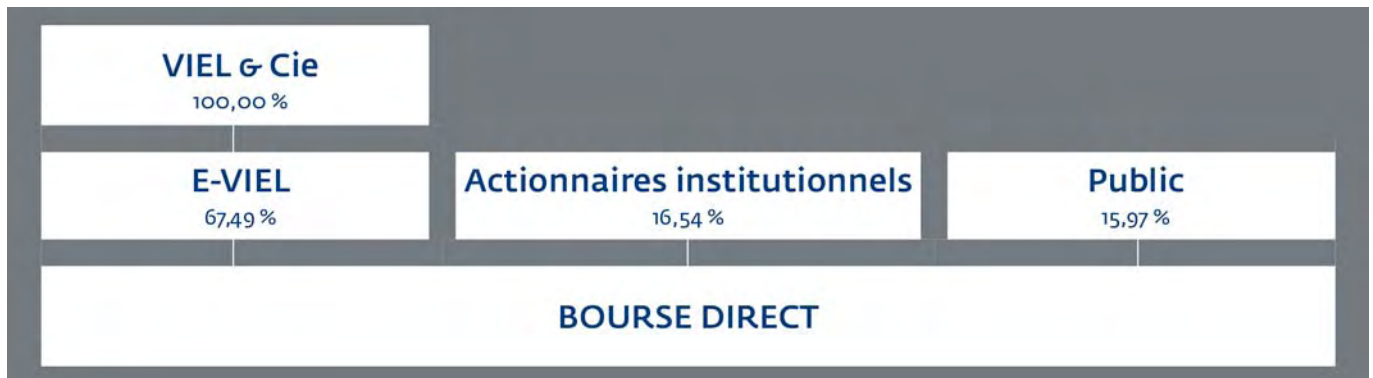
4.5. Informations sur les tendances

Depuis la publication par Bourse Direct de son chiffre d'affaires au 31 mars 2010, l'activité de la société a été sur la même tendance que l'évolution observée au cours du premier semestre.

4.6. Informations complémentaires

4.6.1 Organigramme

L'organigramme de Bourse Direct au 31 décembre 2009, date d'arrêté des derniers comptes annuels, est présenté ci-dessous :





4.6.2 *Information sur les filiales et participations au 31 décembre 2009*

Néant.

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 29 avril 2010. 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 la société 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 de la société. La valeur nette des immobilisations corporelles au 31 décembre 2009 s'élève à 1,4 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 de la société ou un membre des organes d'Administration ou de Direction de la société et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque de la société ou un membre des organes d'Administration ou de Direction, une obligation ou un engagement important(e) pour l'ensemble du groupe consolidé auquel appartient Bourse Direct..

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 2009, date d'arrêt des derniers comptes annuels.

4.6.9 *Information sur les fournisseurs*

<i>En EUR</i>	<u>Dettes non échues</u>			<u>Dettes échues</u>	<u>Total</u>
	De 1 à 30 jours	De 30 à 60 jours	Plus de 60 jours		
Encours au 31/12/2009	600 885	60 572	50 107	189 419	900 983

Les dates d'échéance ci-dessus correspondent aux mentions présentes sur les factures ou à défaut à la fin du mois civil au cours duquel les factures ont été reçues.

Bourse Direct dispose d'un processus de validation des factures par les services compétents préalable à tout paiement

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 29 avril 2010 :

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 Mandats renouvelés le 30 mai 2008	AGO 2014 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2013
Gérard BUISSON	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	Coopté le 23 décembre 2005	AGO 2011 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2010
Patrick COMBES	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	19 novembre 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Jean-Luc JANCEL	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	Coopté le 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	5 mai 2004	AGO 2010 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2009
Dominique VELTER	Administrateur	253, Boulevard Péreire 75 017 Paris	5 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 aucune 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 dix-huit (18) 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 que si son contrat de travail est antérieur à sa nomination et correspond à un emploi effectif.

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, renouvelés ou révoqués 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- 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. 225-51-1 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, 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.

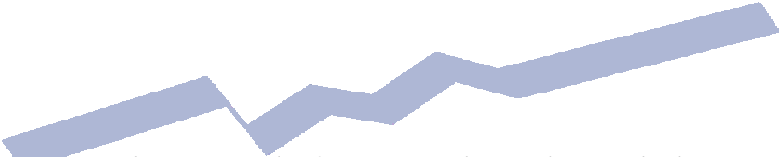
4°/ Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général et portant le titre de directeur général délégué.

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 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 de la société.

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.

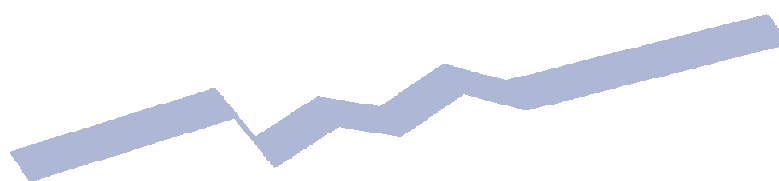
5.1.3 Evaluation du conseil d'administration

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 deux fois en 2009. En moyenne 71,4 % des administrateurs sont présents aux réunions.

5.1.4 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. Directeur Général Délégué de VIEL et Compagnie Finance depuis février 2005 Administrateur de SwissLife Gestion Privée depuis septembre 2007 Administrateur de Arpège Finances depuis plus de 5 ans Administrateur de SwissLife Banque Privée depuis septembre 2007 Directeur Financier de VIEL & Cie 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 E-VIEL puis de Bourse Direct en janvier 2005.
Gérard BUISSON	Administrateur Directeur du développement de E-VIEL	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
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 NV (Pays-Bas) 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
Jean-Luc JANCEL	Administrateur Représentant de Bourse Direct au Conseil d'administration de la Fédération française des clubs d'investissement Directeur de la stratégie de E-VIEL	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
Yves Naccache	Directeur du développement, Tradition Paris. Directeur général délégué et administrateur de SwissLife Banque Privée 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	DESS de droit des affaires
	Représentant permanent de E-VIEL au Conseil d'administration de Bourse Direct SA	Juriste à la Société Générale de 1998 à 1999
	Président - Directeur général d'Arpège Finances depuis janvier 2009	Juriste au sein du Groupe VIEL – Tradition de 1999 à 2005
	Président - Directeur général de AAAssur	
	Représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de FINANCE 2000	
	Représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de TSAF	
	Représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de TSAF OTC	
	Administrateur de Tradition Securities Holding (Suisse)	
	Administrateur de Tradition Financial Services (Suisse)	
	Administrateur de Tradition UK (Royaume-Uni)	
	Administrateur de Meitan Tradition (Japon)	
	Représentant permanent de VIEL et Compagnie Finance au Conseil d'administration de 3 VF (France)	
	Administrateur de TFS Derivatives (Angleterre)	
	Administrateur de Streaminedge Inc. (Etats-Unis)	
	Administrateur de TFS (Royaume-Uni)	
	Administrateur de TLC (Royaume-Uni)	
Administrateur de Tradition Asia Pacific Pte Ltd (Singapour)		
Administrateur de Tradition North America Inc (Etats-Unis)		

Dominique VELTER	Les fonctions décrites sont occupées depuis plus de 5 ans :	Diplômée de l'ISA en 1996.
	Président- Directeur général et Administrateur de E-VIEL	Directeur Marketing Stratégique du Groupe Tradition à compter de 1996.
	Administrateur de TRADIFICOM (Suisse)	Présidente – fondatrice de la société Capitol (renommée E-VIEL) en 1999.
	Administrateur de AAASSUR	
	Directeur Général Délégué de VIEL et Compagnie Finance depuis février 2005	

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 administrateur, 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.

A l'exception du Président-Directeur général qui bénéficie de 120 000 actions gratuites dans le cadre du plan d'octroi présenté au paragraphe 2.2.3.2, 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.

5.1.5 Fonctionnement du conseil d'administration

Le Président Directeur Général n'a pas de limitation de pouvoirs.

Le conseil d'administration s'est réuni deux fois au cours de l'exercice 2009 avec un taux de présence de 71,4 %.

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 contenant l'ordre du jour, aux réunions du Conseil d'administration.

5.1.6 Rémunérations et avantages de toute nature versés à chaque mandataire au cours de l'exercice

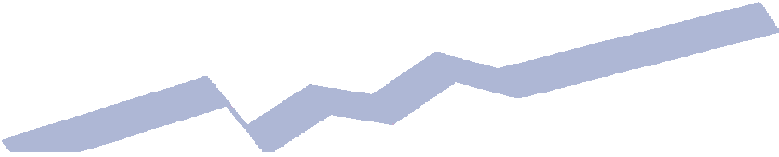
En application de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après les montants des rémunérations brutes versées (et avantages de toute nature, s'il y a lieu) au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009 à chacun des mandataires sociaux. Les montants versés correspondent aux montants dus :

<u>Nom</u>	<u>Fonction</u>	<u>Fixe</u>	<u>Variable</u>	<u>Except.</u>	<u>Avantage en nature</u>	<u>Avantage retraite</u>	<u>Total</u>	<u>Engagement de la société</u>	<u>Refacturation d'autres entités</u>	<u>Rémunération par des sociétés consolidantes</u>
Catherine Nini	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général	84 993	-	-	-	-	84 993	-	-	-
Jean-Luc Jancel	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	119 410
Gérard Buisson	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	119 410
Patrick Combes	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	331 437(a)
Yves Naccache	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dominique Velter	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-	-
William Wostyn représentant la société E-VIEL	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	15 688	-

(a) dont €17 622 de jetons de présence.

Il n'existe aucun contrat de service liant Bourse Direct à un membre de ses organes d'administration ou de direction. Le dirigeant mandataire social n'est pas lié à la société par un contrat de travail et bénéficie d'une rémunération au titre de son mandat social ; il ne bénéficie en outre d'aucun régime de retraite complémentaire.

A titre de comparaison, les rémunérations versées en 2008 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>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	99 996	-	-	-	99 996	-	-	-
Gérard Buisson	Directeur Général Délégué et administrateur	79 607	-	3 200	16 147	98 954	-	-	49 746
Jean-Luc Jancel	Directeur Général Délégué et administrateur	79 607	-	5 269	16 551	101 427	-	-	50 556
Dominique Velter	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-
Yves Naccache	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrick Combes	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	323 771 (a)
William Wostyn représentant la société E-VIEL	Administrateur	-	-	-	-	-	33 100	-	-

(a) dont €18 872 de jetons de présence.

Aucune autre rémunération n'a été versée en 2008 et en 2009 par la société à ses mandataires sociaux ; aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée ou levée, et aucune action gratuite n'a été octroyée ou attribuée au cours des exercices 2008 et 2009.

5.1.7 Condamnations, faillites, incriminations etc.

A la connaissance de Bourse Direct, aucun administrateur de la société n'a été condamné pour fraude, n'a fait l'objet d'une faillite, mise sous séquestre, liquidation, incrimination ou sanction publique prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires 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 de :

Noms	Fonctions
Madame Catherine Nini	Président Directeur Général
Monsieur Manuel Quéfélec	Directeur Général Exécutif
Monsieur Alain Gavet	Directeur Général Adjoint
Monsieur Hervé Lestrat	Directeur informatique

5.4. Conventions réglementées

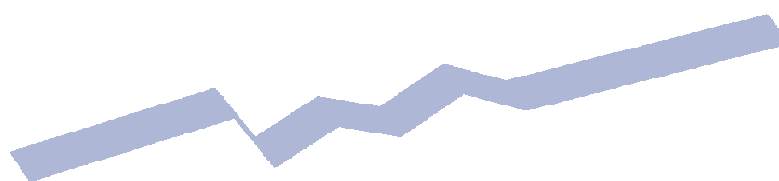
Cette information est présentée au paragraphe 4.4.6



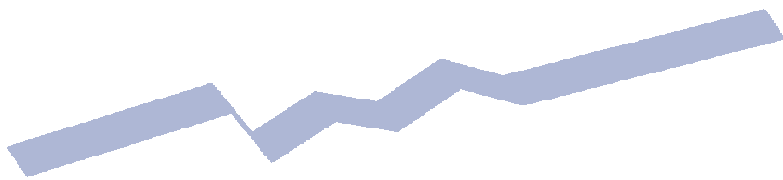
TABLE DE CONCORDANCE

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 29 avril 2010
1 – Personnes responsables	2
2 – Contrôleurs légaux des comptes	3
2.1 Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes	3
2.2 Information sur le changement d'un contrôleur légal	70
3 – Informations financières sélectionnées	46 et 47
4 – Facteurs de risque	36 à 48
5 – Informations concernant l'émetteur	
5.1 Historique et évolution de la société	
5.1.1 Raison sociale et nom commercial	7
5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la société	7
5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	7
5.1.4 Siège social, forme juridique, pays d'origine et coordonnées	7
5.1.5 Evénements importants dans le vie de la société	27 et 28
5.2 Investissements	50
6 – Aperçu des activités	
6.1 Principales activités	22
6.2 Principaux marchés	22 à 26
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 a l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	33
6.5 Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	22 à 26
7 - Organigramme	94
8 – Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1. Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	N/A
8.2 Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	N/A
9 Examen de la situation financière et du résultat	
9.1 Situation financière	-
9.2 Résultat d'exploitation	52



10 – Trésorerie et capitaux	53
11 – Recherche et développement, brevets et licences	32
12 – Information sur les tendances	94
13 – Prévisions ou estimations du résultat	N/A
14 – Organes d’administration, de direction, de surveillance et direction générale	96
14.1 Information sur autres fonctions et mandats exercés	79
14.2 Information sur les conflits d’intérêt éventuels	100
15 – Rémunérations et avantages	103
16 – Fonctionnement des organes d’administration et de direction	97 à 100
17 – Salariés	
17.1 Nombre moyen de salariés durant chaque exercice de la période couverte par les informations historiques	22
17.2 Participations et stocks options	12 à 14
17.3 Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	-
18 – Principaux actionnaires	
18.1 Information sur les principaux actionnaires	16 et 17
18.2 Information sur les droits de vote	17
18.3 Nature du contrôle	16
18.4 Information sur tout accord qui pourrait entraîner un changement de contrôle	N/A
19 – Opérations avec les apparentes	69
20 – Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière, et les résultats de l’émetteur	
20.1 Informations financières historiques	52 et 53
20.2 Informations financières pro forma	N/A
20.3 Etats financiers	52 à 71
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	73 et 74
20.5 Dates des dernières informations financières	5
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	N/A
20.7 Politique de distribution de dividendes	18
20.8 Procédures judiciaires et d’arbitrage	95
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A



21 – Informations complémentaires

21.1 Capital social

<i>21.1.1 Informations quantitatives</i>	11
<i>21.1.2 Actions non représentatives du capital</i>	N/A
<i>21.1.3 Actions autodétenues</i>	55
<i>21.1.4 Information sur les valeurs mobilières convertibles</i>	N/A
<i>21.1.5 Information sur le capital non libéré</i>	N/A
<i>21.1.6 Information sur les options</i>	12 et 13
<i>21.1.7 Historique du capital</i>	14
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

95
