



BOURSE DIRECT
Document de référence
2010

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29/04/2011, 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 RENDUES PUBLIQUES AU COURS DE L'EXERCICE 2010 | 5 |
| 1.7 INFORMATIONS RECENTES | 6 |
| 1.8 CALENDRIER DE COMMUNICATION FINANCIERE | 7 |
| 1.9 ACCES A L'INFORMATION FINANCIERE ET DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC | 7 |
| 2. CHAPITRE 2 – RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL..... | 8 |
| 2.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE..... | 8 |
| 2.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL | 11 |
| 2.3 DISPOSITIONS RELATIVES AUX EMETTEURS :..... | 21 |
| 3. CHAPITRE 3 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE | 22 |
| 3.1 PRESENTATION GENERALE..... | 22 |
| 3.2 L'ACTIVITE DE BOURSE DIRECT | 29 |
| 3.3 ORGANISATION DES PROCEDURES ET CONTROLE INTERNE..... | 35 |
| 3.4 LES RATIOS PRUDENTIELS REGLEMENTAIRES ET ASSURANCES..... | 40 |
| 3.5 PERSPECTIVES | 41 |
| 4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS | 42 |
| 4.1 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES..... | 42 |
| 4.2 FAITS ET CHIFFRES DE L'EXERCICE 2010 | 44 |
| 4.3 FAITS ET CHIFFRES DU PREMIER TRIMESTRE 2011 | 47 |
| 4.4 COMPTES 2010 | 49 |
| 4.5 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES..... | 91 |
| 4.6 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES | 91 |
| 5. CHAPITRE 5 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE..... | 93 |
| 5.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION DE BOURSE DIRECT | 93 |
| 5.2 ACCORD DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT | 101 |
| 5.3 MEMBRES DU COMITE DE DIRECTION..... | 102 |
| 5.4 CONVENTIONS REGLEMENTEES | 102 |
| TABLE DE CONCORDANCE..... | 103 |

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 à 14 38 à 41, 45 à 49, 76 à 78, 93, 101 et 102 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.

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 Olivier Drion | 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 2009 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurent respectivement aux pages 52 à 74 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2010 sous le numéro D.10-0358 ; les informations relatives à la gestion et à l'activité de la société figurent aux paragraphes 4.2.1 à 4.2.4 inclus dans ce même document.

Les comptes individuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et 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 chapitres des documents de référence n° D.09-342 et D.10-0358 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</i> | | | |
|---|--------------------------|---------------|-------------|-------------|----------------------|---------------|-------------|-------------|
| | <i>Montant (€HT)</i> | | <i>%</i> | | <i>Montant (€HT)</i> | | <i>%</i> | |
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Audit | | | | | | | | |
| Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 100% | 100% |
| Emetteur | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 100% | 100% |
| Filiales intégrées globalement | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Emetteur | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Filiales intégrées globalement | - | - | - | - | - | - | - | - |
| <i>Sous-total</i> | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 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> | | | | | | | | |
| | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 100% | 100% |

1.5 Responsable de l'information financière

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

1.6 Informations rendues publiques au cours de l'exercice 2010

Informations juridiques

| Date | Objet |
|----------------|---|
| 14 avril 2010 | Avis de réunion des actionnaires pour l'Assemblée générale mixte du mardi 18 mai 2010 |
| 30 avril 2010 | Convocation des actionnaires pour l'Assemblée générale mixte du mardi 18 mai 2010 |
| 25 juin 2010 | Comptes annuels 2009 et rapport des Commissaires aux comptes afférent |
| 13 août 2010 | Démission de deux administrateurs et cooptation d'un nouvel administrateur |
| 6 janvier 2011 | Augmentation de capital à la suite de la livraison d'actions gratuites attribuées en 2006 |

Informations financières

| Date | Objet |
|-----------------|--|
| 20 janvier 2011 | Résultats annuels 2009 |
| 15 avril 2010 | Chiffre d'affaires du premier trimestre 2010 |
| 30 avril 2010 | Mise à disposition du document de référence 2009 |
| 23 juillet 2010 | Résultats du premier semestre 2010 |
| 17 août 2010 | Mise à disposition du rapport financier semestriel |
| 21 octobre 2010 | Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2010 |
| 17 février 2011 | Résultats annuels 2010 |
| 14 avril 2011 | Chiffre d'affaires du premier trimestre 2011 |

Communiqués de presse

| Date | Objet |
|-------------------|---|
| 27 juillet 2010 | Bourse Direct met en place un partenariat avec Equiduct |
| 16 septembre 2010 | Bourse Direct lance le jeu "Wall Street, l'argent ne dort jamais" |
| 24 septembre 2010 | Bourse Direct, premier courtier en ligne à proposer un tarif à moins d'1 euro l'ordre |

1.7 Informations récentes

1.7.1 Communiqué de presse d'information sur le chiffre d'affaires de la société Bourse Direct au premier trimestre 2011¹

**Chiffre d'affaires¹ du premier trimestre 2011 en progression de 25,2%
à 8,4 millions d'euros,
Part de marché² sur le secteur de la bourse en ligne de 20,47%**

Bourse Direct enregistre un chiffre d'affaires de 8,4 millions d'euros au premier trimestre 2011 en hausse de 25,2 % par rapport au premier trimestre 2010.

La clientèle de Bourse Direct est restée très active depuis le début de l'année. La part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne dépasse ainsi les 20 % pour s'établir à 20,47% au 28 février 2011.

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 42,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 avec une trésorerie disponible de 29,3 millions d'euros (avant distribution du dividende).

Avec près de 52 000 comptes au 31 mars 2011, en hausse de 14,1% en rythme annuel, Bourse Direct, premier acteur indépendant de la finance en ligne en France, poursuit sa croissance avec une offre tarifaire parmi les plus compétitives du marché 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 de Euronext Paris de NYSE Euronext

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

¹ Le chiffre d'affaires est constitué des produits d'exploitation bancaires, hors intérêts de la trésorerie de la société.

² Selon les dernières données disponibles (ACSEL).

¹ Données non auditées.

1.8 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 2011 est le suivant :

| | |
|-----------------|---|
| 17 mai 2011 | Assemblée Générale des Actionnaires |
| 21 juillet 2011 | Communiqué du chiffre d'affaires du 2 ^{ème} trimestre 2011 |
| 21 juillet 2011 | Communiqué des résultats du 1 ^{er} semestre 2011 |
| 31 août 2011 | Publication du rapport financier semestriel |
| 20 octobre 2011 | Communiqué du chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2011 |

1.9 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 Pereire 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 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 18 Mai 2010, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, autorise le Conseil d'administration à procéder à l'achat des actions de la société, conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce.

Les actions acquises dans le cadre de cette autorisation pourront l'être, en vue de :

- L'attribution d'actions dans le cadre d'augmentations de capital réservées aux salariés du groupe au titre de plans d'options d'achat qui seraient consenties aux salariés ;
- La remise d'actions à titre de paiement ou d'échange ou d'obligations de couverture liées à des titres de créance, dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- Annuler tout ou partie de ces actions par réduction de capital en vue d'optimiser le résultat par action de la société, sous réserve de l'adoption d'une résolution spécifique par l'assemblée générale des actionnaires statuant en la forme extraordinaire ;
- Favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations de titres de l'émetteur ou éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché au travers d'un contrat de liquidité.

Cette autorisation est donnée pour une période de dix huit mois à compter de la date de la présente Assemblée. L'Assemblée générale fixe le nombre maximum d'actions à acquérir à 10 % du nombre total d'actions composant le capital social.

Les achats, cessions ou échanges des actions pourront être réalisés par tous moyens, y compris par l'utilisation de mécanismes optionnels et/ou sous forme de bloc de titres et à tout moment sous réserve qu'ils n'accroissent pas la volatilité du titre et à l'exception des achats d'options d'achat, y compris en période d'offre publique, dans les limites de la réglementation boursière. L'Assemblée générale fixe le prix maximum d'achat à 3,50 euros.

Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 19 472 384,05 euros.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, en cas de division et regroupement de titres, les prix seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de délégation, pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, effectuer toutes formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation.

Le Conseil d'administration donnera aux actionnaires dans son rapport à l'Assemblée générale annuelle des informations relatives aux achats, aux transferts, aux cessions ou aux annulations d'actions ainsi réalisés.

Cette autorisation annule et remplace pour sa durée restant à courir l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 19 mai 2009.

2. Actions propres acquises

La société Bourse Direct ne détenait au 31 décembre 2010 aucune de ses propres actions, et n'en a détenu aucune au cours de l'exercice 2010.

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

2.1.14 Attribution d'actions gratuites

L'Assemblée générale extraordinaire 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 aux bénéficiaires 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 limite de 1,5 % du capital de la société, et pour une durée maximale de 26 mois.

Il n'a pas été fait usage de cette autorisation en 2010.

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 lié, 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 2010, 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

2.2 Renseignements de caractère général concernant le capital social

2.2.1 Capital social

Le montant du capital de Bourse Direct est, au 29 avril 2010, de 13 988 845,75 euros, composé de 55 955 383 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.

Délégations accordées au Conseil d'administration

En application des dispositions de l'article L.225-100, al.7 du Code de commerce, nous vous présentons ci-après un tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'administration par l'Assemblée générale en cours de validité et leur utilisation au cours de l'exercice 2010 :

| Type de Délégation | AGO | Echéance | Montant autorisé | Utilisation en 2010 | Autorisation résiduelle |
|--|------------|----------|------------------|---------------------|-------------------------|
| Augmentation de capital | 18/05/2010 | 12 mois | 3 000 000 | | 3 000 000 |
| (incorporation de réserves) | | | | | |
| Augmentation de capital | 18/05/2010 | 26 mois | 139 888 | | 139 888 |
| (réservée aux salariés- suppression du DPS) | | | | | |
| Augmentation de capital | 18/05/2010 | 18 mois | 10 000 000 | | 10 000 000 |
| (émission de bons en cas d'offre publique) | | | | | |
| Réduction de capital | 18/05/2010 | 12 mois | 1 398 884 | | 1 398 884 |
| (annulation d'actions) | | | | | |
| Augmentation de capital | 19/05/2009 | 26 mois | 3 000 000 | | 3 000 000 |
| (délégation globale avec suppression du DPS) | | | | | |
| Augmentation de capital | 19/05/2009 | 26 mois | 3 000 000 | | 3 000 000 |
| (délégation globale avec maintien du DPS) | | | | | |
| Augmentation de capital | 19/05/2009 | 38 mois | 208 633 | | 208 633 |
| (attribution d'options de souscription d'actions) | | | | | |

| | | | | |
|---|------------|---------|------------|-----------|
| | 19/05/2009 | 26 mois | 208 633 | 208 633 |
| Augmentation de capital (attribution d'actions de souscription existantes ou à créer) | | | | |
| | 19/05/2009 | 26 mois | 30 000 000 | 3 000 000 |
| Augmentation de capital (émission de bons de souscription d'actions) | | | | |
| | 19/05/2009 | 12 mois | 1 390 884 | 1 390 884 |
| Réduction de capital (annulation d'actions) | | | | |

2.2.3 Capital potentiel

Au 31 décembre 2010, 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 2011, 171 250 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 en 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 et aucune en 2010.

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 | 18 janv. 2001 | 02-avr-01 | 8 janv.2002 | 27-mai-02 |
| Prix de souscription par action | 4,2 euros | 2,85 euros | 2,1 euros | 2,1 euros |
| Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier | 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 octrois au titre du plan | 06-sept-10 |
| Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 ^{er} janvier | 320 000 |
| Nombre d'actions livrées au cours de la période | 320 000 |
| dont livrées aux mandataires sociaux | 120 000 |
| 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 | - |
| 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 qu'au cours de l'exercice écoulé, 320 000 actions gratuites, attribuées en 2006 été livrées au cours de la période dont 120 000 à un mandataire social.

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 171 250 actions nouvelles au 29 avril 2011 sur un nombre total d'actions de 55 955 383 soit 0,31% 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 2010.

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 |
| 25.11.2010 | Augmentation de capital par incorporation de réserves | 0,25 euro | 80 000 | - | 13 988 846 | 55 955 383 | 320 000 |

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 2010, la structure du capital de la société est la suivante :

| Actionnariat | Nombre d'actions | % du capital | % des droits de vote |
|---------------------|-------------------------|---------------------|-----------------------------|
| E-VIEL | 38 200 015 | 68,27% | 68,27% |
| Tocqueville | 5 296 692 | 9,47% | 9,47% |
| Swiss Life France | 3 907 021 | 6,98% | 6,98% |
| Public | 8 551 655 | 15,28% | 15,28% |
| TOTAL | 55 955 383 | 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 2008, 2009 et 2010, 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'actionnariat des trois dernières années (source : documents de référence)

| Actionnariat | Situation au 31/12/2008 | | | Situation au 31/12/2009 | | | Situation au 31/12/2010 | | |
|-------------------|-------------------------|--------------|----------------------|-------------------------|--------------|----------------------|-------------------------|--------------|----------------------|
| | 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 | 37 446 010 | 67,31% | 67,31% | 37 546 010 | 67,49% | 67,49% | 38 200 015 | 68,27% | 68,27% |
| Jean Luc Jancel* | 1 790 432 | 3,22% | 3,22% | 1 690 432 | 3,04% | 3,04% | - | - | - |
| Gérard Buisson* | 761 244 | 1,37% | 1,37% | 763 754 | 1,37% | 1,37% | - | - | - |
| Tocqueville | 5 273 922 | 9,48% | 9,48% | 5 296 692 | 9,52% | 9,52% | 5 296 692 | 9,47% | 9,47% |
| Swiss Life France | 3 907 021 | 7,02% | 7,02% | 3 907 021 | 7,02% | 7,02% | 3 907 021 | 6,98% | 6,98% |
| Public | 6 456 754 | 11,60% | 11,60% | 6 431 474 | 11,55% | 11,55% | 8 551 655 | 15,28% | 15,28% |
| TOTAL | 55 635 383 | 100% | 100% | 55 635 383 | 100% | 100% | 55 955 383 | 100% | 100% |

* Ne faisant plus partie du conseil d'administration de la société au 31 décembre 2010, la participation est désormais présentée sous la rubrique « public ».

NB : le nombre d'actions précisé est celui connu par la société au 31 décembre 2010.

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 68,27% 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 53,55 % du capital et 73,81 % des droits de vote de VIEL & Cie (par l'effet des droits de vote double attachées 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 exercée 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 68,27 % 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 Etablissement 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 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, soit un montant global de €758 640.

2.2.11.2 Opérations effectuées au cours de l'exercice 2011

Néant.

2.2.11.3 Engagement de conservation

Néant.

2.2.11.4 Nantissement d'actions de la société Bourse direct inscrites au nominatif pur

Néant.

2.2.11.5 Bourse Direct est une société filiale du Groupe VIEL

Le capital de Bourse Direct est détenu, au 31 décembre 2010, à hauteur de 68,27 % 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 finance 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.

2.2.11.6 Dividendes

La société a versé un dividende au cours l'exercice clos au 31 décembre 2010 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 17 mai 2011 de verser un dividende de €0,04 par titre, soit un montant global de distribution de 2 238 215 €

2.2.11.7 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.

2.2.11.8 Evolution du titre en bourse au cours de l'exercice 2010

Après avoir réalisé en 2009 une remontée de 22,3%, le CAC 40 a montré beaucoup d'hésitation tout au long de l'année 2010 pour terminer sur une performance négative de -3,3%.

L'action Bourse Direct a débuté l'année 2010 avec un cours de 1,29 euros, qui sera son cours le plus haut de l'année.

L'action baisse lentement sur les six premiers mois et atteint son plus bas en clôture le 2 juillet à 0,85 euros.

Le second semestre marque une remontée du cours de Bourse Direct, qui termine ainsi à 1,05 euros le 31 décembre 2010.

La capitalisation boursière de Bourse Direct s'élève à 58 753 152 euros au 31 décembre 2010.

| Données boursières | 2010 | 2009 | 2008 |
|--|------------|------------|------------|
| Nombre d'actions au 31 décembre | 55 955 383 | 55 635 383 | 55 635 383 |
| Capitalisation boursière au 31 décembre en euros | 58 753 152 | 66 762 460 | 73 995 059 |
| Cours le plus haut | €1,29 | €1,42 | €2,20 |
| Cours le plus bas | €0,85 | €1,03 | €0,91 |
| Dernier cours de l'année | €1,05 | €1,28 | €1,33 |
| Volume quotidien moyen en nombre de titres | 9 200 | 8 940 | 11 772 |

2.2.11.9 Evolution du titre en bourse depuis le 1^{er} janvier 2011

L'action Bourse Direct a commencé l'année 2011 sur un cours de 1,09 euro ; après un plus haut à 1,17 euro le 23 février 2011 le titre a connu une phase de baisse pour atteindre 1,04 euro au plus bas du premier trimestre 2011 le 14 mars.

Données du 1er janvier au 31 Mars 2011

| | |
|--|------------|
| Nombre d'actions au 31 mars | 55 955 383 |
| Capitalisation boursière en euros au 31 mars | 60 991 367 |
| Cours le plus haut | €1,17 |
| Cours le plus bas | €1,04 |
| Dernier cours | €1,09 |



| | Cours le plus haut | | Cours le plus bas | | Cours moyen de clôture | Volumes mensuels | Volumes moyens quotidiens |
|-------------|--------------------|---------|-------------------|---------|------------------------|------------------|---------------------------|
| | Ouverture | Clôture | Ouverture | Clôture | | | |
| 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 |
| Avril | 1,22 | 1,21 | 1,15 | 1,14 | 1,18 | 961 196 | 50 589 |
| Mai | 1,2 | 1,19 | 1,05 | 1,05 | 1,12 | 97 269 | 5 119 |
| Juin | 1,09 | 1,09 | 0,85 | 0,88 | 0,99 | 263 777 | 13 189 |
| Juillet | 0,99 | 1 | 0,83 | 0,85 | 0,91 | 191 910 | 8 724 |
| Août | 1 | 1 | 0,95 | 0,96 | 0,99 | 68 166 | 3 246 |
| Septembre | 1,05 | 1,05 | 0,92 | 0,92 | 1 | 133 491 | 6 068 |
| Octobre | 1,1 | 1,1 | 1,02 | 1,04 | 1,07 | 149 908 | 7 138 |
| Novembre | 1,09 | 1,09 | 1,05 | 1,04 | 1,07 | 86 686 | 3 940 |
| Décembre | 1,05 | 1,07 | 1,01 | 1,01 | 1,04 | 123 555 | 5 616 |
| 2011 | | | | | | | |
| Janvier | 1,16 | 1,15 | 1,06 | 1,08 | 1,11 | 188 906 | 8 996 |
| Février | 1,16 | 1,17 | 1,05 | 1,05 | 1,1 | 181 631 | 9 082 |
| Mars | 1,17 | 1,12 | 1,01 | 1,03 | 1,09 | 141 886 | 7 094 |



Notes : (Source NYSE- Euronext)

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

2.2.11.10 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 DE LA SOCIETE

3.1 *Présentation générale*

3.1.1 *Le métier et le positionnement*

Bourse Direct exerce le métier de courtier en ligne et dispose des agréments de négociateur- compensateur- teneur de comptes – conservateur en France, essentiellement pour une clientèle d'investisseurs particuliers sous le statut d'entreprise d'investissement (agrément du CECEI du 30 septembre 1999). Bourse Direct met à disposition d'une clientèle principalement de particuliers, une plate-forme transactionnelle sur Internet permettant de passer des ordres de bourse. Les marchés accessibles au travers de cette plateforme sont le marché des actions françaises et étrangères, des produits dérivés, des CFD, des OPCVM. Les clients gèrent leur portefeuille de façon autonome leur portefeuille d'actifs. 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 ou du service de règlement différé « ROR » proposé à ses clients, Bourse Direct dispose d'un agrément spécifique l'autorisant à porter les titres acquis pour le compte de clients.

Bourse Direct dispose dans le cadre de son organisation commerciale d'une table professionnelle de prise d'ordres téléphonés qui permet d'offrir un surcroît de qualité et de convivialité en complément de la prestation automatisée assurée par les plateformes Internet. 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 déployé également d'un réseau de proximité pour sa clientèle notamment en province. L'objectif de ces implantations est essentiellement commercial et basé sur une approche pédagogique et informative, afin de sensibiliser cette clientèle à la bourse en ligne. Les implantations actuelles sont : Lyon, Nantes et Toulouse.

Bourse Direct assure elle-même la tenue de compte pour sa propre clientèle et exerce également cette activité de teneur de compte – compensateur – négociateur, pour une clientèle de professionnels et d'institutionnels. Les ordres reçus des clients transitent par des systèmes de routage automatisés disposant de filtres de contrôle et sont immédiatement routés pour être exécutés sur les marchés. Les opérations sont ensuite dépouillées et enregistrées par le back-office de Bourse Direct.

Après avoir connu plusieurs années de croissance externe par une participation active à la consolidation du secteur, la société a orienté sa stratégie vers de la croissance organique. De 2001 à 2004, de nombreuses acquisitions ont en effet été effectués pour permettre de constituer l'ensemble actuel (rachat de Mesactions.com en 2001, de Bourse Direct par Capitol en 2004, de Compagnie Financière Européenne ABS en 2005 et rachat de Wargny.com en 2006).

Depuis la mise en place de la croissance organique en 2007, la société a recrutée plus de 24 000 clients.

Bourse Direct compte 94 collaborateurs au 31 décembre 2010.

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

Les conclusions de la dernière étude publiée par Ipsos Media (Baromètre Epargne Vague n° 13 – Banque Postale – TNS-SOFRES), sont les suivantes :

« Le moral des Français reste particulièrement bas, se traduisant par de fortes incertitudes en l'avenir : dans ce contexte la nécessité d'épargner reste élevée (85% vs. 83% en mars 2010). Parallèlement, la difficulté d'épargner reste forte : même si l'on note une baisse sensible par rapport au semestre précédent (76% vs. 79% en mars 2010). Les comportements et intentions d'épargne à court terme restent stables : 49% ont épargné au cours des 3 derniers mois (vs. 51% en mars 2010) et 53% ont l'intention d'épargner au cours des 3 prochains mois. Les Français privilégient toujours les produits « liquides » pour leur épargne, le Livret A en tête : plus de la moitié des épargnants (55%) a choisi d'épargner sur ce produit, soit un peu plus d'1/4 des Français (27%). Le PEL et le Codevi/LDD sont également bien placés avec respectivement 19% et 14% des Français. A souligner, parmi ceux qui ont l'intention d'épargner, le Livret A progresse, pour atteindre 56% des intentionnistes (+ 7 points vs. mars 2010). Les Français ont davantage puisé dans leurs réserves ce semestre : 56% des Français déclarent avoir puisé dans leurs réserves au cours des 3 derniers mois. C'est le taux le plus fort enregistré depuis le début du baromètre (+7 points) montrant un besoin important de disponibilité de trésorerie. Concrètement, les Français ont surtout puisé dans leurs réserves d'épargne « liquide » : livret A ou Bleu pour 48% d'entre eux et les autres comptes sur livret (super livret, compte rémunéré) pour près d'1/4 (22%, +4 points).

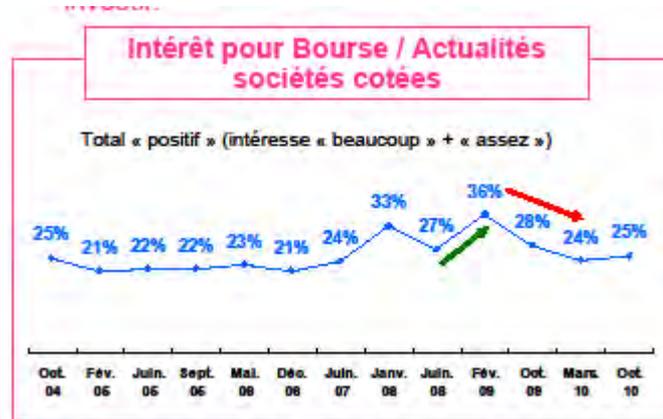
Des Français attentistes vis-à-vis de la préparation financière de leur retraite

Epargner spécifiquement pour sa retraite n'est pas encore entré dans les réflexes et les comportements des Français : seul 1 Français actif sur 3 (36%) déclare se préparer financièrement pour sa retraite, soit un niveau identique à la mesure d'octobre 2004 (33%) et juin 2008 (33%). Par ailleurs, plus d'un tiers n'a pas prévu de le faire. L'assurance vie (54%) est et reste le placement préféré des Français pour préparer leur retraite, nettement devant le PERP (29%) ou les placements boursiers (23%). Les plans d'épargne collectifs (PEE, Perco) ressortent à hauteur d'environ 1/3. Parmi les non épargnants, intérêt marqué également pour l'assurance vie. La réforme des retraites n'a pour l'instant pas entraîné de changement de comportement parmi les actifs : la moitié d'entre eux n'a pas pris de dispositions financières particulières depuis l'annonce de la réforme des retraites et seuls 6% des épargnants déclarent qu'ils épargnent davantage depuis l'annonce de la réforme : un indicateur à suivre à plus long terme.

Investir dans la pierre plutôt que sur les marchés financiers

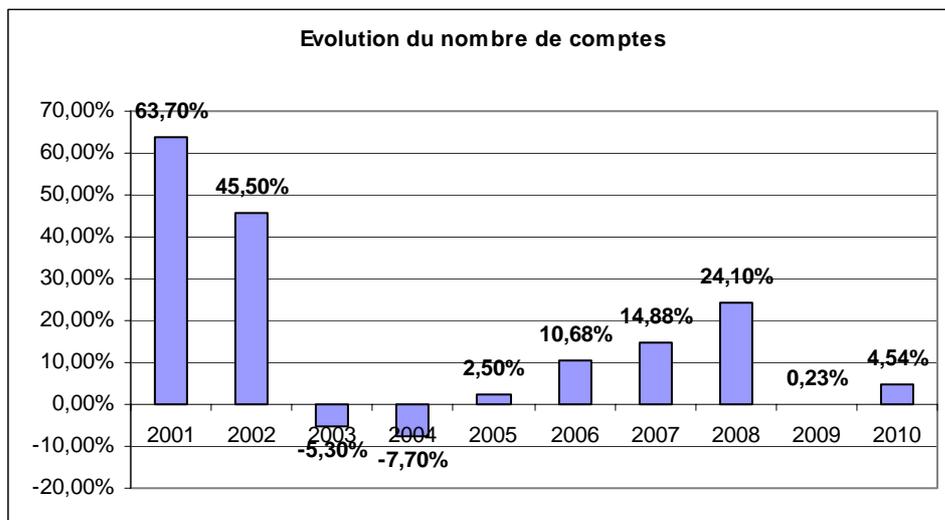
Le fléchissement de l'intérêt des Français pour la bourse se confirme depuis un an et reste à un niveau historiquement bas. Alors que l'on avait constaté en fin d'année 2009 une reprise de l'opportunité d'investir en bourse, l'année 2010 est marquée par une grande frilosité envers les marchés financiers. Les actionnaires et le grand public ne sont pas vraiment convaincus de l'opportunité d'investir en Bourse : 34% parmi les actionnaires (-18 points vs. octobre 2009) et 15% parmi le grand public (-7 points). Des niveaux particulièrement bas, qui sont proches de ceux atteints début 2009 (au plus bas pour le grand public). Plus concrètement, l'appétit personnel par rapport à la bourse continue de baisser depuis fin 2009, que ce soit auprès du grand public qu'auprès des actionnaires : 24% des actionnaires estiment que l'évolution de la Bourse sur les derniers mois a plutôt tendance à les inciter à acheter des actions (vs. 36% en octobre 2009) et seulement 4% auprès du grand public (vs. 10%). Parallèlement, le niveau de risque associé aux placements liés à la Bourse n'a jamais été aussi élevé : les actions restent perçues comme le placement le plus risqué à 92% (+5 points vs octobre 2009), et très risquées pour 52% (+5 points vs octobre 2009), suivi des obligations (risquées pour 75%) et des SICAV/FCP (73%). A l'inverse, la pierre apparaît comme le placement le plus sûr : résidence principale ou secondaire étant considéré comme un investissement pas risqué pour 78% des Français. Les Français trouvent d'ailleurs que le contexte est particulièrement favorable pour investir dans l'immobilier (résidence principale ou secondaire 47% ou bien locatif 44%). Pour l'automobile, le contexte semble un peu moins favorable depuis un an (un « bon moment » pour 39%). Mais écart entre perceptions et comportements... Très concrètement, l'intention de « passer à l'acte » (intentions à 12 mois) reste faible dans l'immobilier, mais aussi dans l'automobile ; »

L'évolution de l'intérêt pour la bourse des investisseurs individuels (graphique étude TNS-SOFRES Banque Postale – Vague n°13)



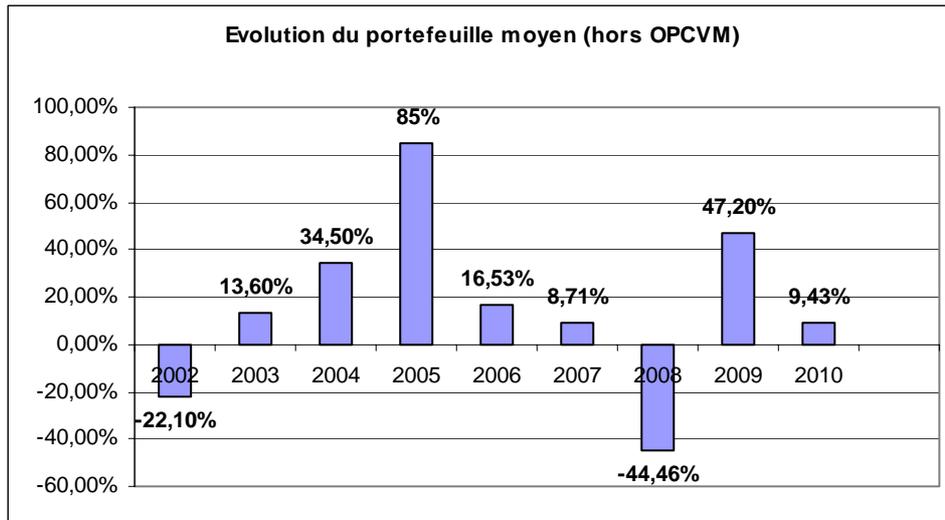
3.1.2.1.2 Le marché de la finance en ligne

L'année 2010 est marquée par une légère progression du nombre de comptes en ligne avec une croissance de 4,5%. Le secteur enregistre 1 066 929 comptes d'investisseurs individuels .



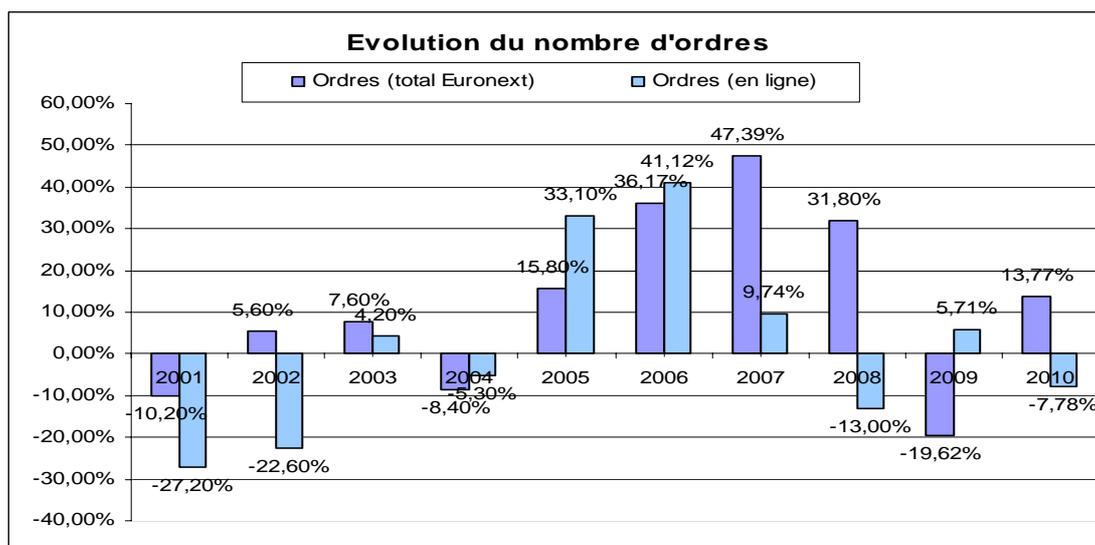
Source : ACSEL

Parallèlement on observe un accroissement des portefeuilles moyens des investisseurs individuels (hors OPCVM) en 2010 comparé à 2009.



Source : ACSEL

En revanche, le nombre d'ordres exécutés par le secteur de la bourse en ligne a baissé de 7,8% en 2010 par rapport à 2009, alors que dans le même temps, l'activité d'Euronext Paris affiche une hausse de près de 13%. Ces évolutions contrastées s'expliquent par un attentisme des clients particuliers par rapport à l'évolution du marché boursier en 2010.



Source : ACSEL

3.1.2.2 La clientèle de la bourse en ligne

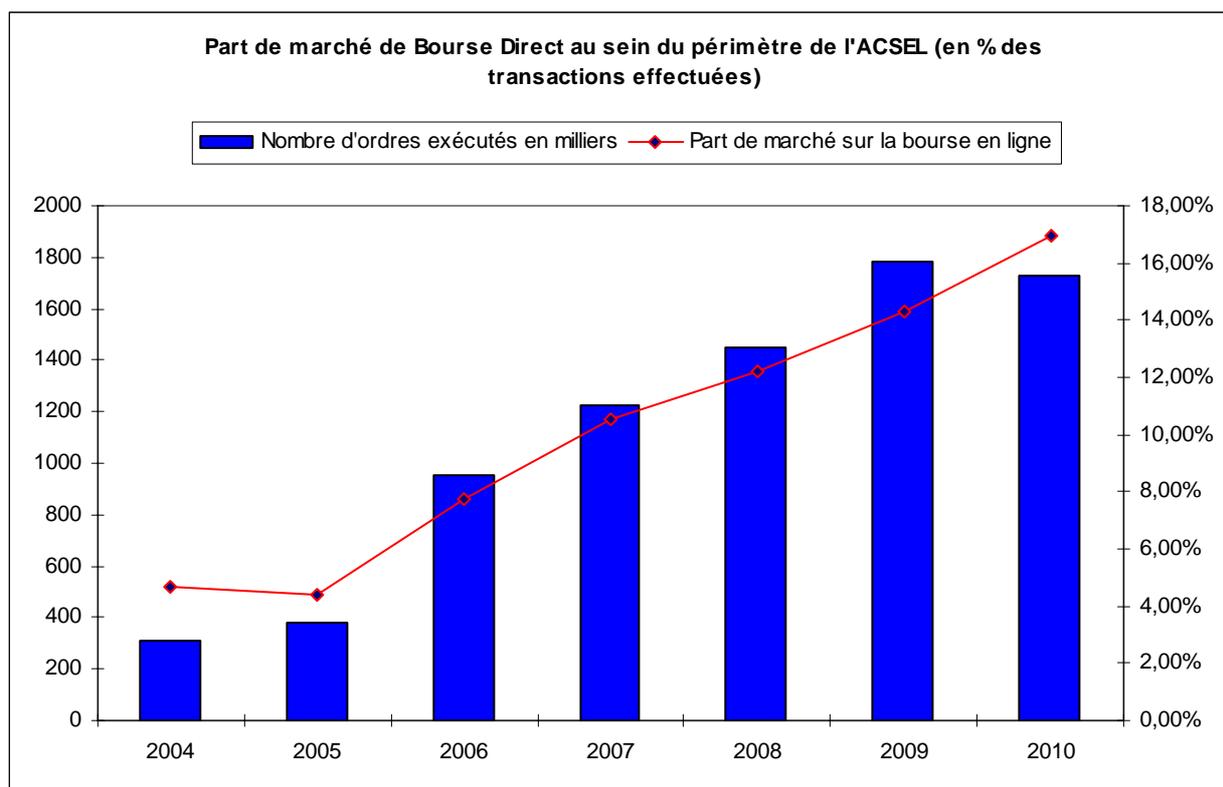
L'utilisation d'Internet dans la gestion des comptes bancaires et des portefeuilles de placements financiers est aujourd'hui bien établie ; Internet est également devenu la principale source d'information dans la gestion des portefeuilles, devant la presse et la radio

3.1.2.3 Le contexte concurrentiel

Les principaux acteurs de la bourse en ligne se sont progressivement orientés vers de la banque en ligne. Ainsi des acteurs comme Boursorama et Fortuneo se positionnent davantage comme des acteurs dans le secteur de la banque en ligne que comme des purs intervenants de la bourse en ligne ; Dans ce cadre, Bourse Direct est atypique par son positionnement en restant un pur acteur de la bourse en ligne dont la culture est avant tout une culture de marché.

Boursorama reste cependant malgré son positionnement un acteur majeur dans le secteur de la bourse en ligne avec 32% de part de marché annoncée. Le deuxième acteur estimé est Cortal Consors. En raison de sa part de marché, Bourse Direct se positionne en 2010 comme le troisième intervenant devant 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 à fin février 2011, puisque la part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne, s'établit à plus de 20% à fin février 2011.

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.
- 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.
- 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 Maiesherbes (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. 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 :** Capitoll 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.
- Année 2010 :** Poursuite de la croissance organique de Bourse Direct avec près de 50 000 comptes à fin 2010. Mise en place de nouveaux outils par Bourse Direct pour accompagner son développement. Extension du service de back-office en marque blanche avec la signature d'un contrat avec ING Direct France.

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. La société fait le choix de mettre en place une équipe commerciale avec une forte expertise boursière afin d'apporter un service complémentaire à l'offre sur Internet. Les clients peuvent ainsi contactés un spécialiste des marchés boursiers.

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 NYSE-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 référencé comme le produit d'assurance-vie à plus fort rendement sur le fonds Euro au cours des trois dernières années, 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.

Afin de mieux servir sa clientèle, Bourse Direct a fait le choix de se connecter sur une plate-forme alternative à NYSE-Euronext, pour permettre une exécution des ordres dans de meilleures conditions de prix à l'achat ou à la vente. Cette plate-forme est EQUIDUCT.

Par ailleurs, 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 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 très 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). Boursorama et Fortuneo ont progressivement changé de stratégie pour devenir des « banques en ligne » offrant à leurs clients de nombreux services bancaires en plus de la bourse. D'autres acteurs de taille plus modeste interviennent sur le secteur de la bourse en ligne : Binck (acteur néerlandais qui a commencé à intervenir sur le marché français en 2008), Dubus. Boursorama déclare en 2010 une part de marché de 33,8% sur le marché de la bourse en ligne en France ce qui en fait encore le leader dans ce secteur. Cortal Consors est le deuxième acteur français selon des estimations, suivi de Fortuneo et de Bourse Direct. Bourse Direct qui a acquis en 2010 une part de marché plus importante que Fortuneo dans le domaine de la bourse en ligne devrait se positionner en 3^{ème} place.

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 2010, 3 ordres par compte et par mois, alors que la moyenne du secteur s'établit à 0,92 (source ACSEL), ce qui confirme le positionnement de Bourse Direct sur la cible des actionnaires individuels actifs.

Au 31 décembre 2010, Bourse Direct compte près de 50 000 comptes, en croissance de 55% sur 4 ans.

3.2.2.2 Procédure de relation clientèle

Pour devenir client et utiliser les plate-formes internet 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 et de réaliser un certain de contrôle au regard de la lutte contre le blanchiment et l'argent du terrorisme. 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 accusé de réception, l'ouverture de son compte, avec mention du numéro de téléphone 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 l'Autorité de Contrôle Prudenciel.

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. 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..) d'Interactive Data 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. La plateforme est en cours d'évolution afin d'intégrer les technologies les plus récentes.

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. Depuis fin 2010, Bourse Direct dispose d'une application I-phone

- **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. Cette disponibilité exclue les périodes de maintenance.

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

Depuis quelques années, Bourse Direct a connu un développement accéléré par une politique de croissance externe menée par le Groupe VIEL, puis une croissance organique plus lente mais qui s'est accompagnée d'une amélioration constante de la notoriété de la société. Bourse Direct se caractérise comme un des seuls acteurs non adossés à un grand réseau bancaire et se positionne de par la culture de son groupe d'appartenance comme un « Expert des marchés financiers ». L'accroissement de la notoriété de Bourse Direct s'explique également par les éléments suivants :

- 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 apportant un service de qualité,
- 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. Ce dynamisme commercial s'est poursuivi en 2010, 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 relativement stables. Au cours de l'année 2010, Bourse Direct a procédé à un

transfert d'activité d'une équipe de 12 personnes dont l'activité était complètement dédiée à ses besoins. Cette opération explique en grande partie l'augmentation des effectifs en 2010.

Au 29 avril 2011, l'effectif de Bourse Direct est de 94 collaborateurs, contre 76 à la fin de l'exercice 2009.

Convention collective applicable

Bourse Direct dépend de la convention collective nationale des marchés financiers. Le 11 juin 2010, après 18 mois de négociations, une nouvelle CCN des activités de marchés financiers a été conclue. Entrée en vigueur le 1er juillet 2010, elle remplace la CCN de la Bourse dénoncée par l'Amafi (association française des marchés financiers). Cette convention est appliquée à l'ensemble des salariés.

3.2.4.2 Moyens matériels

Bourse Direct est installée au 253 Boulevard Pereire 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 et opérationnelles en permanence hors période de maintenance.

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 ci-dessous.

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 Natixis 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. Par ailleurs, tous mouvements de trésorerie ou titres font l'objet d'un contrôle dans le cadre des contrôles au regard de la lutte contre le blanchiment.

La responsabilité technique du correct fonctionnement de la centrale de couverture incombe à la SLIB. 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'Epargne en Action (PEA) interdit bien entendu, tout effet de levier. La centrale de couverture ne permet pas d'exercer un contrôle automatique permettant de détecter les opérations inhabituelles des clients, ainsi que les ordres disproportionnés en volume par rapport aux volumes habituellement traités sur le marché. Cette obligation, prévue aux articles 9 et 11 de la Décision Générale 99-07 du CMF, est donc exercée soit manuellement, soit indirectement par le service contrôle de Bourse Direct.



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.

3.3 Organisation des procédures et contrôle interne

3.3.1 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 et veille à compléter en permanence ses procédures et à améliorer son organisation de contrôle. 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 2010, Bourse Direct a fait l'objet d'un contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel, portant sur l'ensemble de l'organisation de la société et son respect des exigences réglementaires.

3.3.2 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. L'Autorité de Contrôle Prudentiel 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 l'Autorité de Contrôle Prudentiel après avoir été communiqué, conformément aux termes du règlement CRBF n° 97-02, au Conseil d'administration.

3.3.3 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.

3.3.4 Mise en place d'un Comité d'audit

Dans le cadre de son organisation, Bourse Direct a mis en place en 2010, un Comité d'audit. Bourse Direct dispose d'un Comité d'audit, constitué de deux membres non exécutifs dont un indépendant, qui bénéficie de l'expérience, de la connaissance du secteur d'activité et de tout le savoir-faire nécessaires en matières de normes comptables, de finance et d'audit pour s'acquitter des responsabilités qui leur incombent. Le Comité d'audit a pour mission d'assister le conseil d'administration dans son rôle de surveillance du processus de reporting financier, du système de contrôle interne sur le reporting financier et des processus de l'entreprise destinés à piloter la conformité avec les lois, les réglementations et le code de conduite. Le comité d'audit apprécie la performance, l'efficacité et les honoraires de l'audit externe et s'assure de son indépendance. Il apprécie enfin l'efficacité de la coopération des départements financiers et de contrôle des risques avec les Commissaires aux comptes.

3.3.5 Organisation du 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.

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.

3.3.6 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.

3.3.7 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 2010, les 10 clients les plus significatifs de la société Bourse Direct en termes de volume d'activité représentent 5,5 % 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. Cette trésorerie est placée auprès d'établissements français de premier plan, sur des comptes à terme ne présentant aucun risque de perte en capital ni aucun risque de taux. Cette trésorerie est présentée sous la rubrique « créances sur les établissements de crédit » dans les comptes annuels.
- 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 2010, ni au 29 avril 2011, et n'en a pas détenu au cours de l'exercice 2010. 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. L'Autorité de Contrôle Prudentiel 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.

Une analyse détaillée de ces risques figurent dans le Rapport du Président présenté ci-après.

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

3.3.8.1 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.

3.3.8.2 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 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 des effets de leviers est de la responsabilité de Bourse Direct. Bourse Direct contrôle ainsi, lorsque les conditions de marché l'imposent, le paramétrage des effets de levier sur le règlement différé. Le paramétrage des Plans d'Épargne en Actions (PEA) interdit bien entendu tout effet de levier. La centrale de couverture permet d'exercer un contrôle automatique permettant de détecter les opérations inhabituelles des clients, ainsi que les ordres disproportionnés en volume par rapport aux volumes habituellement traités sur le marché. Cette obligation, prévue aux articles 9 et 11 de la Décision Générale 99-07 du CMF. Cet outil est en production depuis le début d'année 2005.

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.

3.3.8.3 *Contrôle des risques informatiques et de confidentialité*

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

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

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

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

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

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

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

3.3.8.4 *Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière en 2010*

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 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 l'Autorité de Contrôle Prudentiel. Dans le cadre de cette surveillance, différents états sont ainsi remis à l'Autorité de Contrôle Prudentiel 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 2010, 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 de couvertures sur les risques suivants :

- responsabilité civile combinée, tous dommages, y compris ceux causés à la clientèle, dans le cadre de l'activité de la société,
- risques spéciaux, notamment dans le cadre des activités commerciales hors des locaux de la société,
- multirisque et perte d'exploitation, couvrant les dommages informatiques, bureautiques, télématiques, locatifs, mobiliers et perte d'exploitation,
- responsabilité fraude et responsabilité civile professionnelle,
- responsabilité civile des mandataires sociaux.

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

Au titre de l'exercice 2010, Bourse Direct a constaté une charge de € 147 714 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 2011 semble plus positif mais encore très incertain sur fonds de dettes des Etats insoutenables. Bourse Direct poursuivra sa politique de croissance sur son cœur de métier tout en proposant de nouveaux services à sa clientèle. Son objectif d'atteinte d'une taille critique sur son cœur de métier s'appuie sur une offre tarifaire compétitive adaptée aux besoins de la clientèle afin d'accroître le nombre de ses clients. Bourse Direct veillera à offrir de nouveaux services sur d'autres marchés au travers de ses plateformes. Ces développements s'accompagneront d'une nouvelle amélioration de la rentabilité de la société en 2011.

4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS

4.1 Informations financières sélectionnées

4.1.1 Compte de résultat

| En milliers d'euros | 2010 | 2009 | 2008 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Intérêts et produits assimilés | 2 494 | 2 282 | 6 814 |
| Intérêts et charges assimilés | -327 | -306 | -2 153 |
| Produits de commissions | 23 867 | 24 140 | 24 932 |
| Charges de commissions | -3 770 | -4 330 | -4 744 |
| Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation | 357 | 382 | 366 |
| Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés | - | - | 6 |
| Produits/charges des autres activités | 606 | 384 | 390 |
| PRODUIT NET BANCAIRE | 23 227 | 22 552 | 25 611 |
| Charges générales d'exploitation | -18 839 | -18 547 | -19 518 |
| Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles | -1 780 | -1 710 | -1 250 |
| Résultat brut d'exploitation | 2 608 | 2 295 | 4 843 |
| Coût du risque | -18 | -73 | -121 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | 2 589 | 2 223 | 4 722 |
| Gains et pertes sur éléments immobilisés | - | -47 | -40 |
| RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT | 2 589 | 2 176 | 4 682 |
| Résultat exceptionnel | -86 | 46 | 170 |
| Impôts sur les bénéfices | 290 | 283 | - |
| RESULTAT NET | 2 793 | 2 504 | 4 853 |

4.1.2 Bilan

| <i>En milliers d'euros</i> | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIF | | | |
| Caisse, banques centrales, c.c.p | - | - | - |
| Effets publics et valeurs assimilées | - | - | - |
| Créances sur les établissements de crédit | 240 482 | 210 275 | 177 267 |
| Opérations avec la clientèle | 9 386 | 9 151 | 9 594 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | - | 14 007 | 14 045 |
| Actions et autres titres à revenu variable | 78 245 | 39 444 | 13 196 |
| Parts dans les entreprises liées | 107 | 107 | 107 |
| Immobilisations incorporelles | 14 185 | 13 570 | 13 345 |
| Immobilisations corporelles | 1 060 | 1 400 | 1 239 |
| Comptes de négociation et de règlement | 11 014 | 6 233 | 7 112 |
| Autres actifs | 494 | 680 | 241 |
| Comptes de régularisation | 797 | 572 | 581 |
| TOTAL ACTIF | 355 770 | 295 438 | 236 727 |
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2008 |
| PASSIF | | | |
| Banques centrales, c.c.p. | - | - | - |
| Dettes envers les établissements de crédit | 77 898 | 38 002 | 23 530 |
| Opérations avec la clientèle | 209 741 | 203 941 | 163 431 |
| Autres passifs | 2 901 | 2 311 | 3 410 |
| Comptes de régularisation | 579 | 532 | 400 |
| Compte de négociation et de règlement | 21 409 | 8 076 | 3 711 |
| Provisions | 413 | 317 | 264 |
| CAPITAUX PROPRES | 42 828 | 42 260 | 41 981 |
| Capital souscrit | 13 989 | 13 909 | 13 909 |
| Primes d'émission | 23 127 | 23 207 | 28 457 |
| Réserves | 393 | 263 | 13 |
| Report à nouveau | 2 526 | 2 377 | -5 250 |
| Résultat de l'exercice | 2 793 | 2 504 | 4 853 |
| TOTAL PASSIF | 355 770 | 295 438 | 236 727 |

4.1.3 Informations historiques

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

- Le document de référence 2008, déposé sous le numéro D.08-360, au paragraphe 4.1 (page 50) Informations financières sélectionnées
- Le document de référence 2009, déposé sous le numéro D.09-342, au paragraphe 4.1 (page 52) Informations financières sélectionnées
- Le document de référence 2010, déposé sous le numéro D.10-0358, au paragraphe 4.1 (page 43) Informations financières sélectionnées

4.2 Faits et chiffres de l'exercice 2010

4.2.1 Activité de Bourse Direct au cours de l'exercice 2010

Le contexte économique en 2010

Redémarrage de la croissance mondiale dans un contexte d'endettement insoutenable

Après les dernières années qui avaient été marquées par un fort ralentissement de la croissance mondiale, la dernière estimation du Fonds Monétaire International (octobre 2010) laisse augurer d'une croissance du PIB mondial de 4,30% sur l'année 2010 après une contraction à 0,9% en 2009.

Cette embellie masque cependant des situations bien contrastées avec d'une part des pays émergents qui s'affirment aujourd'hui comme les véritables moteurs de l'économie mondiale, affichant en moyenne un taux de croissance de 7%, voire de 10% pour la Chine, alors que la plupart des pays industrialisés conservent des taux de chômage élevés, de 9,8% aux Etats-Unis à 10,1% dans la zone Euro, et restent marqués par une atonie de leur marché intérieur.

Cette asymétrie a pourtant été renforcée par les politiques de rigueur adoptées dans la plupart des grands pays de l'OCDE afin de juguler la forte augmentation de leur niveau d'endettement public. Alors que la crise mondiale semble être née de l'endettement privé, les politiques de relance mises en place en 2008 et 2009 et destinées à lutter contre ses effets ont provoqué un vaste mouvement de transfert vers l'endettement public. Dans un contexte où la dette de ces Etats était déjà à un niveau élevé, des doutes ont commencé à poindre sur leur capacité à soutenir un tel niveau de déficits publics; ces craintes ont été amplifiées par la situation difficile de la Grèce et de l'Irlande et se sont traduites par l'annonce de mesures d'austérité sans précédent depuis plusieurs décennies, au risque d'obérer les perspectives de reprise à court terme.

Les marchés actions

Dans ce contexte, la performance des différentes places boursières mondiale apparaît comme le reflet des événements macroéconomiques.

Ainsi, les pays du nord de l'Europe affichent des performances enviables en 2010 avec des progressions marquées : Danemark (+36%), Suède (+21%), Allemagne (+16%), Finlande (+19%), Autriche (+16%), Norvège (+18%), alors que les marchés des pays du sud ont été fortement affectés par les craintes sur le niveau de leurs déficits publics ; c'est le cas de la Grèce (-36%), de l'Espagne (-17%), de l'Italie (-13%) et du Portugal (-11%). Le CAC40 enregistre quant à lui une performance médiane de -3,3% sur l'année.

Aux Etats-Unis, le S&P500 affiche une progression supérieure à 11% en 2010 ; la performance des pays émergents mesurée par le MSCI Emerging Markets s'élève à plus de 17% dans une année là encore marquée par une volatilité soutenue par les incertitudes sur le calendrier de reprise.

En France, après avoir réalisé en 2009 une remontée de 22,3%, le CAC 40 a montré beaucoup d'hésitation tout au long de l'année 2010 pour terminer sur une performance négative de -3,3%.

En 2010 aucune tendance n'est parvenue à s'établir malgré la volatilité. Le marché a été balloté entre les flots de bons résultats et de signes de redressement des sociétés, et la montée d'inquiétudes fortes concernant la solidité du système au niveau macro-économique, notamment la crise Grecque et le risque important de récession qui a fait dévisser les marchés au printemps. Une lente remontée n'a cependant pas été aisée, sur fond de crise des dettes souveraines ressurgissant à intervalles réguliers, assommant chaque fois les marchés sous le coup de dégradations de notes étatiques de la part des agences de notations. L'indice parisien n'est donc pas parvenu à se rapprocher de l'équilibre en clôturant à 3804,78 points fin 2010, contre 3936,53 points pour le 31 décembre 2009.

L'activité de Bourse Direct en 2010

Pour l'année 2010, les statistiques annuelles des investisseurs particuliers sur Internet communiquées par l'association ACSEL soulignent une année plutôt en retrait par rapport à 2009. Le nombre d'ordres exécutés par les courtiers en ligne retrouve les niveaux de 2008 à 11,6 millions d'ordres en baisse de 7,8% sur l'année 2009.

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 dépendent bien entendu du contexte de marché, l'activité de Bourse Direct étant fortement corrélée à l'environnement des marchés financiers. L'ensemble des performances est satisfaisant en 2010 et démontre une année encore 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 et 15,5% au 31 décembre 2010. Au cours des trois derniers exercices, Bourse Direct a connu une croissance constante de sa part de marché enregistrant 3,3 points de hausse sur la période. Bourse Direct a exécuté 1 778 025 ordres en 2010 contre 1 837 527 ordres en 2009 contre (1 622 765 en 2008) soit une baisse de 3,2%.

Bourse Direct enregistre près de 50 000 comptes à fin 2010. Les clients de Bourse Direct ont effectué en moyenne 3,12 ordres par compte et par mois sur l'ensemble de l'année 2010 comparé au secteur de la bourse en ligne qui a réalisé une moyenne de 0,92 sur la même période. La clientèle de Bourse Direct reste une des clientèles les dynamiques sur le marché.

Ainsi, au cours de l'année 2010, Bourse Direct a enregistré un chiffre d'affaires² stable par rapport à 2009 alors que 2009 avait enregistré une baisse de 15,1% par rapport à 2008. Cette stabilité du chiffre d'affaires s'est accompagnée d'une nette amélioration de la marge d'exploitation dans une stratégie de croissance organique de la société.

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

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



disposition de site Internet en produit « blanc ». Ce service a été déployé auprès de grand client institutionnel au cours de l'année 2010.

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 2010.

4.2.2 Résultat de Bourse Direct en 2010

Les produits d'exploitation bancaires de Bourse Direct s'élèvent à 27,3 millions d'euros stables par rapport à 2009. Le produit d'exploitation bancaire reste encore cette année fortement pénalisé par un niveau de taux d'intérêt historiquement bas.

Ainsi, Bourse Direct enregistre des revenus³ de 26,6 millions d'euros en 2010 contre 26,7 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2009 stable sur la période.

Le produit net bancaire s'établit à un montant de 23,2 millions d'euros contre 22,6 millions d'euros en 2009 soit une hausse enregistrée de 3,0%. Cette augmentation du produit net bancaire s'explique par une forte réduction des charges d'exploitation bancaires en baisse de 12,2% consécutives à la politique de maîtrise des coûts de la société. Les charges d'exploitation atteignent 20,6 millions d'euros contre 20,4 millions d'euros en 2009. Ces charges sont principalement constituées de charges de personnel à hauteur de 6,5 millions d'euros en 2010 stables par rapport à 2009.

Le résultat d'exploitation de la société s'inscrit ainsi en bénéfice de 2,6 millions d'euros en 2010, contre 2,2 millions d'euros en 2009 soit en croissance de 16,5%. La marge d'exploitation, calculée sur le produit net bancaire s'établit à 11,2% en 2010, contre 10,2 % en 2009.

Bourse Direct enregistre ainsi un bénéfice net d'un montant de 2,8 millions d'euros contre 2,5 millions d'euros en 2009 en hausse de 11,6%.

Bourse Direct ne supporte pas de charge d'impôt en raison d'un report déficitaire d'un montant de 2,0 millions d'euros après imputation du résultat de l'exercice 2010, y compris amortissements réputés différés. La société constate par ailleurs un crédit d'impôt recherche d'un montant de 0,3 million d'euros en 2010.

Après prise en compte du résultat bénéficiaire de 2010, les capitaux propres de Bourse Direct s'élèvent à 42,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 (42,3 millions d'euros de capitaux propres au 31 décembre 2009). Bourse Direct a distribué un dividende à ses actionnaires en 2010 au titre du résultat 2009 pour un montant total de 2,2 millions d'euros. La trésorerie disponible de Bourse Direct s'établit à près de 29,3 millions d'euros ; Bourse Direct n'enregistre aucune dette bancaire au 31 décembre 2010.

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.

³ les revenus sont constitués des commissions de courtages, des produits de trésorerie de la clientèle et des autres produits bancaires nets

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. Cet ensemble ainsi constitué a été nommé Arpège Finances.

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 résultant 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.

Aucun investissement majeur n'a eu lieu au cours de l'année 2010.

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 2010 dont nous vous rendons compte se solde par un bénéfice de 2 793 449,58 euros que nous vous proposons d'affecter de la façon suivante :

| | |
|------------------------------|--------------------|
| Dotation à la réserve légale | 140 000,00 euros |
| Distribution de dividendes | 2 238 215,32 euros |
| Report à nouveau | 415 234,26 euros |
| | <hr/> |
| | 2 793 449,58 euros |

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, nous vous rappelons que la société a procédé aux distributions de dividendes suivantes au cours des trois derniers exercices :

| | |
|-------------------------|--------------------|
| Dividende versé en 2010 | 2 225 415,32 euros |
| Dividende versé en 2009 | 2 225 415,32 euros |
| Dividende versé en 2008 | - |

4.3 Faits et chiffres du premier trimestre 2011

4.3.1 Activité de Bourse Direct au 1^{er} trimestre 2011

Au titre du premier trimestre 2011, Bourse Direct enregistre un chiffre d'affaires de 8,4 millions d'euros, en hausse de 25,2% par rapport au premier trimestre 2010.

La clientèle de Bourse Direct est restée très active depuis le début de l'année. La part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne dépasse ainsi les 20 % pour s'établir à 20,47% au 28 février 2011. Avec près de 52 000 comptes au 31 mars 2011, en hausse de 14,1% en rythme annuel, Bourse Direct, premier acteur indépendant de la finance en ligne en France, poursuit sa croissance avec une offre tarifaire parmi les plus compétitives du marché 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 2011.

4.4 Comptes 2010

4.4.1 Comptes et annexes – Exercice 2010

Compte de résultat

| En Euros | Note | 2010 | 2009 |
|--|------|-------------------|-------------------|
| Intérêts et produits assimilés | | 2 494 373 | 2 281 510 |
| Intérêts et charges assimilées | | -327 428 | -306 055 |
| Revenus des titres à revenu variable | | - | - |
| Commissions (produits) | | 23 866 982 | 24 139 728 |
| Commissions (charges) | | -3 770 311 | -4 330 023 |
| Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation | | 357 267 | 381 947 |
| Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés | | - | - |
| Autres produits d'exploitation bancaire | 16 | 606 121 | 384 459 |
| Autres charges d'exploitation bancaire | | - | - |
| PRODUIT NET BANCAIRE | 17 | 23 227 004 | 22 551 565 |
| Charges générales d'exploitation | 18 | -18 838 953 | -18 546 632 |
| Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles | | -1 780 275 | -1 709 841 |
| RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION | | 2 607 776 | 2 295 092 |
| Coût du risque | 19 | -18 365 | -72 557 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 2 589 412 | 2 222 535 |
| Gains ou pertes sur actifs immobilisés | 20 | - | -47 011 |
| RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT | | 2 589 412 | 2 175 524 |
| Résultat exceptionnel | 21 | -85 882 | 46 061 |
| Impôt sur les bénéfices | 22 | 289 920 | 282 522 |
| RESULTAT NET | | 2 793 450 | 2 504 107 |
| Résultat net par action | | 0,05 | 0,05 |
| Résultat net dilué par action | | 0,05 | 0,04 |

Bilan

| (En euros) | Note | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|------|--------------------|--------------------|
| ACTIF | | | |
| Caisse, banques centrales, C.C.P. | 4 | - | - |
| Effets publics et valeurs assimilées | 5 | - | - |
| Créances sur les établissements de crédit | 4 | 240 481 888 | 210 274 846 |
| Opérations avec la clientèle | 11 | 9 385 969 | 9 151 372 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 5 | - | 14 006 778 |
| Actions et autres titres à revenu variable | 6 | 78 244 578 | 39 443 707 |
| Participations et autres titres détenus à long terme | | - | - |
| Parts dans les entreprises liées | | 106 714 | 106 714 |
| Immobilisations incorporelles | 7 | 14 185 297 | 13 570 154 |
| Immobilisations corporelles | 8 | 1 060 237 | 1 399 671 |
| Capital souscrit non versé | | - | - |
| Actions propres | | - | - |
| Comptes de négociation et de règlement | 9 | 7 988 573 | 6 233 257 |
| Autres actifs | 10 | 494 374 | 679 986 |
| Comptes de régularisation | 11 | 796 602 | 571 585 |
| TOTAL ACTIF | | 352 744 231 | 295 438 070 |

| (En euros) | Note | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|------|--------------------|--------------------|
| PASSIF | | | |
| Banques centrales, C.C.P. | | - | - |
| Dettes envers les établissements de crédit | 4 | 77 897 869 | 38 001 559 |
| Opérations avec la clientèle | 12 | 209 741 228 | 203 940 893 |
| Dettes représentées par un titre | | - | - |
| Autres passifs | 13 | 2 901 388 | 2 310 526 |
| Comptes de régularisation | 13 | 579 444 | 532 232 |
| Comptes de négociation et de règlement | 9 | 18 383 258 | 8 075 978 |
| Provisions | 14 | 413 198 | 317 069 |
| CAPITAUX PROPRES | 15 | 42 827 847 | 42 259 813 |
| Capital souscrit | | 13 988 846 | 13 908 846 |
| Primes d'émission | | 23 126 593 | 23 206 593 |
| Réserves | | 393 032 | 263 032 |
| Report à nouveau | | 2 525 926 | 2 377 235 |
| Résultat de l'exercice | | 2 793 450 | 2 504 107 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF | | 352 744 231 | 295 438 070 |

1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2010

En 2010, Bourse Direct a poursuivi sa politique de croissance organique en lançant notamment un nouveau tarif en septembre 2010, positionnant la société comme l'acteur le plus compétitif du marché. Dans un marché de la bourse en ligne où les principaux acteurs s'orientent vers des services bancaires, Bourse Direct poursuit son développement sur son cœur de métier et propose à ses clients « le meilleur de la bourse en ligne » en termes de services et de tarifs.

Dans un contexte de marché encore hésitant, Bourse Direct a renforcé sa position sur le marché en augmentant encore sa part de marché sur le secteur (plus de 15⁴ % sur l'année), en développant son fonds de commerce (près de 50 000 comptes de clients) tout en améliorant sa rentabilité de 16,5 % (résultat opérationnel).

Bourse Direct a également fait des choix stratégiques dans une organisation des marchés en pleine évolution depuis la « déréglementation » des marchés financiers dans le cadre de la MIFID en choisissant la plateforme « Equiduct » comme partenaire.

2. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2010 et 2009 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis en France qui sont essentiellement ceux décrits ci-dessous. La société présente ses comptes dans le format requis pour les Entreprises d'Investissement (EI).

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

⁴ Selon les données communiquées par l'ACSEL, l'Association pour le commerce et les services en ligne

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 liées 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 2010, et n'en a pas possédé au cours de l'exercice 2010.

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. Sur une base semestrielle, ces fonds de commerce font l'objet d'une évaluation de leur valeur d'utilité basée sur une méthode multicritères. Une provision pour dépréciation est enregistrée lorsque la valeur de marché calculée est inférieure au coût d'acquisition du fonds de commerce.

Les autres immobilisations incorporelles sont principalement constituées de développements technologiques et font l'objet d'un amortissement linéaire sur une durée de 1 à 3 ans. Les logiciels produits par la société sont immobilisés sur la base de leur prix de revient, déterminé à partir des temps passés et d'un coût horaire, et des factures reçues de prestataires externes, dès lors que le projet est identifié et fait l'objet d'un cahier des charges précis. L'amortissement de ces logiciels débute dès leur mise en service, et est effectué sur la durée d'utilisation prévue, n'excédant pas 3 ans.

2.7 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles brutes figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Les frais d'entretien et de réparation sont passés en charges de l'exercice, sauf ceux exposés pour une augmentation de productivité, ou la prolongation de la durée d'utilisation d'un bien.

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire, sur la durée d'utilisation estimée des différentes catégories d'immobilisations, et en accord avec la législation fiscale en vigueur. Ces durées sont principalement les suivantes :

| | Nombre d'années |
|--|-----------------|
| Agencements, installations des constructions | 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 : 4,5%
- 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.



2.14 Résultat net par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net revenant à la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite des titres d'autocontrôle. Le résultat dilué par action correspond à la division entre, au numérateur, le résultat net de la société avant dilution corrigé des éléments liés à l'exercice des instruments dilutifs et, au dénominateur, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice augmenté du nombre d'actions qui seraient créées dans le cadre de l'exercice des instruments dilutifs, déduction faite des titres d'autocontrôle.

Compte tenu de l'effet dilutif sur le résultat par action, l'exercice potentiel des options de souscription d'actions (187 250 actions potentielles, cf. note 15.2), ces éléments ont été retenus dans le calcul du nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation pour la période close le 31 décembre 2010.

3. CHANGEMENT DE METHODES COMPTABLES

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 | |
|----------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| Caisse | - | - | - | - |
| Comptes ordinaires à vue | 91 081 191 | 156 762 107 | 6 170 405 | 6 970 170 |
| Créances et dettes à terme | 149 400 697 | 53 512 739 | 71 727 464 | 31 031 389 |
| TOTAL | 240 481 888 | 210 274 846 | 77 897 869 | 38 001 559 |

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

Les dettes à terme d'un montant de €71 727 464 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) | 31.12.2009 | Augmentation | Diminution | 31.12.2010 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|------------|
| Certificats de dépôt | 14 006 778 | 14 016 000 | 28 022 778 | - |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 14 006 778 | 14 016 000 | 28 022 778 | - |

Au cours de l'exercice 2009, Bourse Direct avait 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 présentaient pas de risque de taux ou de contrepartie.

6. ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE

Au 31 décembre 2010, le poste des « Actions et autres titres à revenu variable » est composé de la façon suivante :

| (En euros) | 31.12.2009 | Augmentation | Diminution | 31.12.2010 |
|-----------------------|-------------------|-------------------|------------|-------------------|
| Titres de transaction | 39 443 707 | 38 800 871 | - | 78 244 578 |
| TOTAL | 39 443 707 | 38 800 871 | - | 78 244 578 |

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 31.12.2009 | Augmentation | Diminution | Valeur brute au 31.12.2010 |
|--|-------------------------------|------------------|----------------|-------------------------------|
| Marques | 92 994 | - | - | 92 994 |
| Logiciels | 9 030 230 | 1 864 209 | - | 10 894 439 |
| Fonds de commerce | 13 252 125 | - | - | 13 252 125 |
| Immobilisations incorporelles en cours | 295 657 | 316 923 | 295 657 | 316 923 |
| TOTAL | 22 671 006 | 2 181 132 | 295 657 | 24 556 481 |

| (En euros) | Amortissements cumulés au 31.12.2009 | Dotations de l'exercice | Reprises de l'exercice | Amortissements cumulés au 31.12.2010 |
|-------------------|--|----------------------------|---------------------------|--|
| Marques | 76 225 | - | - | 76 225 |
| Logiciels | 6 953 846 | 1 270 331 | - | 8 224 177 |
| Fonds de commerce | 2 070 782 | - | - | 2 070 782 |
| TOTAL | 9 100 853 | 1 270 331 | - | 10 371 184 |



| Valeurs Nettes Comptables (En euros) | Valeurs Nettes Comptables 31.12.2010 | Valeurs Nettes Comptables 31.12.2009 |
|---|--|--|
| Marques | 16 769 | 16 769 |
| Logiciels | 2 670 262 | 2 076 384 |
| Fonds de commerce | 11 181 343 | 11 181 343 |
| Immobilisations en cours | 316 923 | 295 657 |
| TOTAL | 14 185 297 | 13 570 154 |

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 ; cette méthode comprend comme critères principaux une analyse de cash flow actualisés ainsi que d'autres indicateurs d'activité tels que le nombre de comptes clients ou le niveau d'activité de la clientèle. Dans le cadre de ces évaluations, les principaux paramètres utilisés dans le cadre de l'actualisation des cash flow et de la détermination de la valeur terminale sont les suivants :

Taux d'actualisation : 8,9%

Taux de croissance à l'infini : 3%

Le taux d'actualisation est appliqué sur le résultat après impôt.

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 2010.

Les immobilisations en cours comprennent principalement des logiciels et développements informatiques en cours de réalisation par la société.

8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

| (En euros) | Valeur brute au 31.12.2009 | Augmentation | Diminution | Valeur brute au 31.12.2010 |
|--------------------------------------|-------------------------------|----------------|------------|-------------------------------|
| Agencements, installations | 951 144 | 9 787 | - | 960 931 |
| Matériel de transport | 10 011 | - | - | 10 011 |
| Matériel de bureau informatique | 3 734 737 | 160 722 | - | 3 895 459 |
| Mobilier | 133 053 | - | - | 133 053 |
| Immobilisations corporelles en cours | - | - | - | - |
| TOTAL | 4 828 945 | 170 509 | - | 4 999 454 |

| (En euros) | Amortissements cumulés au 31.12.2009 | Dotations de l'exercice | Reprises de l'exercice | Amortissements cumulés au 31.12.2010 |
|---------------------------------|--|----------------------------|---------------------------|--|
| Agencements, installations | 217 085 | 85 732 | - | 302 817 |
| Matériel de transport | 10 011 | - | - | 10 011 |
| Matériel de bureau informatique | 3 086 270 | 419 280 | - | 3 505 550 |
| Mobilier | 115 907 | 4 932 | - | 120 839 |
| TOTAL | 3 429 273 | 509 944 | - | 3 939 217 |

| Valeurs Nettes Comptables (En euros) | Valeurs Nettes Comptables 31.12.2010 | Valeurs Nettes Comptables 31.12.2009 |
|---|--|--|
| Agencements, installations | 658 114 | 734 059 |
| Matériel de transport | - | - |
| Matériel de bureau informatique | 389 909 | 648 467 |
| Mobilier | 12 214 | 17 146 |
| Immobilisations corporelles en cours | - | - |
| TOTAL | 1 060 237 | 1 399 671 |

9. COMPTES DE NEGOCIATION ET DE REGLEMENT

Ce poste se décompose de la façon suivante :

| (En euros) | Actif | | Passif | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| Comptes de négociation et règlement | 7 988 573 | 6 233 257 | 18 383 258 | 8 075 978 |
| TOTAL | 7 988 573 | 6 233 257 | 18 383 258 | 8 075 978 |

Les comptes de négociation et de règlement résultent des opérations sur titres menées par Bourse Direct dans le cadre de son activité de compensateur-négociateur et constituent principalement des comptes de suspens techniques vis-à-vis du marché.

10. AUTRES ACTIFS

Ils s'analysent comme suit :

| (En euros) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Immobilisations financières | 112 395 | 100 129 |
| Fournisseurs débiteurs | - | - |
| Personnel | 31 343 | 26 875 |
| Etat et organismes sociaux | 59 916 | 35 234 |
| TVA | - | 221 770 |
| Débiteurs divers | 290 720 | 295 978 |
| TOTAL | 494 374 | 679 986 |

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.

11. COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

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

| (En euros) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|----------------|----------------|
| Charges constatées d'avance | 432 222 | 229 185 |
| <i>Maintenance informatique</i> | 171 540 | 88 887 |
| <i>Achat d'informations et de flux</i> | 168 467 | 69 784 |
| <i>Redevances – Licences</i> | 10 709 | 7 938 |
| <i>Divers</i> | 81 506 | 62 576 |
| Produits à recevoir | 364 380 | 342 400 |
| TOTAL | 796 602 | 571 585 |

12. OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE

Ce poste se décompose de la façon suivante au 31 décembre 2010 :

| (En euros) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---|--------------------|--------------------|
| Actifs | | |
| Créances sur les sociétés du groupe consolidant | 1 813 795 | 2 185 294 |
| Créances clients | 8 331 872 | 7 808 560 |
| Provisions sur créances clients | -759 698 | -842 482 |
| TOTAL | 9 385 969 | 9 151 372 |
| Passif | | |
| Comptes courants vis-à-vis des sociétés du groupe consolidant | 8 246 900 | 9 012 851 |
| Clients de la société de bourse | 161 739 | 232 659 |
| Avoirs de la clientèle | 201 332 589 | 194 695 383 |
| TOTAL | 209 741 228 | 203 940 893 |

Ces créances et ces dettes ont une échéance de moins d'un an. Les créances à plus d'un an, d'un montant de 991 407 euros au 31 décembre 2010, font l'objet d'une provision à 100% pour la part non couverte par les garanties obtenues par la société.

Ce poste comprend une créance litigieuse sur un client de la société ; Bourse Direct n'encourt aucun risque sur cette créance, celle-ci ayant fait l'objet d'une garantie par sa maison-mère (cf. note 23.2)

13. AUTRES PASSIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

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

| (En euros) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|------------------|------------------|
| Fournisseurs | 1 184 142 | 900 982 |
| Provision pour primes et congés payés | 776 679 | 748 358 |
| Dettes sociales et fiscales à payer | 896 942 | 660 918 |
| Créditeurs divers | 43 625 | 268 |
| Autres passifs | 2 901 388 | 2 310 526 |
| Charges à payer | 579 444 | 532 232 |
| Comptes de régularisation | 579 444 | 532 232 |
| TOTAL autres passifs et comptes de régularisation | 3 480 832 | 2 842 758 |

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.

14. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

| Rubriques (En euros) | Montant à l'ouverture de l'exercice 2010 | Dotations De l'exercice | Reprises de l'exercice | | Montants au 31 décembre 2010 |
|--|---|-------------------------------|------------------------------|---------------|---------------------------------------|
| | | | Utilisées | Non utilisées | |
| Provisions pour risques et charges: | | | | | |
| - liées au personnel | - | - | - | - | - |
| - litiges clients et autres | 91 000 | 53 420 | - | 1 000 | 143 420 |
| Provisions pour impôts | - | - | - | - | - |
| Autres provisions | - | - | - | - | - |
| Sous total des provisions pour risques et charges | 91 000 | 53 420 | - | 1 000 | 143 420 |
| Provision pour retraite | 226 069 | 43 709 | - | - | 269 778 |
| Total | 317 069 | 97 129 | - | 1 000 | 413 198 |

15. CAPITAUX PROPRES ET PLANS DONT LE PAIEMENT EST FONDE SUR DES ACTIONS

15.1 Variation des capitaux propres

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

| | 31 décembre 2009 | Affectation résultat 2009 | Dividende versé | Autres mouvements | Résultat de la période | 31 Décembre 2010 |
|------------------------|---------------------|------------------------------|--------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|
| Capital social | 13 908 846 | - | - | 80 000 | - | 13 988 846 |
| Prime d'émission | 23 206 593 | - | - | -80 000 | - | 23 126 593 |
| Réserves | 263 032 | 130 000 | - | - | - | 393 032 |
| Report à nouveau | 2 377 235 | 2 374 107 | -2 225 416 | - | - | 2 525 926 |
| Résultat de l'exercice | 2 504 107 | -2 504 107 | - | - | 2 793 450 | 2 793 450 |
| Total | 42 259 813 | - | -2 225 416 | - | 2 793 450 | 42 827 847 |

Affectation du résultat 2009

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale des actionnaires qui s'est tenue le 18 mai 2010, le résultat 2009 a été affecté de la sorte :

| | |
|------------------------------|--------------------|
| 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 |

Affectation du résultat 2010

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 17 mai 2011 d'affecter le résultat de l'exercice de la sorte :

| | |
|------------------------------|--------------------|
| Distribution de dividendes | 2 238 215,32 euros |
| Dotation à la réserve légale | 140 000,00 euros |
| Report à nouveau | 415 234,26 euros |
| | <hr/> |
| | 2 793 449,58 euros |

Augmentation de capital

Au cours de l'exercice 2010, une augmentation de capital de 80 000 euros a été réalisée par création de 320 000 actions (voir 15.3)

15.2 Plan d'options de souscription d'actions

Certains salariés peuvent bénéficier d'un plan d'options de souscription d'actions. Ces plans sont assortis d'une condition de maintien d'un contrat de travail avec la société.

Les caractéristiques des plans existants sont les suivantes :

| Nature du plan (En euros) | Plan de souscription 2001 | | | |
|---|---------------------------|---------------|----------------|-------------|
| | | | | |
| Date de l'Assemblée Générale | 17 janvier 2001 | | | |
| Date des premières attributions au titre du plan | 18 janvier 2001 | | | |
| Date de départ d'exercice des options | 18 janvier 2004 | | | |
| Date d'expiration de la période de levée d'options | 18 janvier 2011 | | | |
| Date des attributions au titre du plan | 18 janv. 2001 | 2 avril 2001 | 8 janv.2002 | 27 mai 2002 |
| Prix de souscription ⁽¹⁾ par action | 4,2 euros | 2,85 euros | 2,1 euros | 2,1 euros |
| Nombre d'options en circulation au 1 ^{er} janvier | 16 000 | 53 000 | 118 250 | - |
| Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice | - | - | - | - |
| Dont le nombre d'options attribuées aux membres du comité de direction au cours de l'exercice | - | - | - | - |
| Nombre d'options annulées au cours de l'exercice | - | - | - | - |
| Nombre d'options exercées au cours de l'exercice | - | - | - | - |
| Dont options des membres du comité de direction annulées au cours de l'exercice | - | - | - | - |
| 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.

15.3 Plan d'attribution d'actions gratuites

Le 6 Septembre 2010, 320 000 actions ont été livrées dont 120 000 à des mandataires sociaux. Ce plan d'actions gratuites avait été mis en place par le conseil d'administration du 6 septembre 2006, conformément à l'autorisation accordée par l'Assemblée générale de la société.

Ses caractéristiques étaient les suivantes :

| Nature du plan (En euros) | Plan d'attribution 2006 |
|---|-------------------------------|
| Date de l'Assemblée Générale | 23-déc-05 |
| Date des premières attributions au titre du plan | 06-sept-06 |
| Nombre total d'actions gratuites attribuées | 320 000 |
| Date de départ de livraison des actions | 06-sept-10 |
| Date de fin d'indisponibilité des actions | 06-sept-12 |
| Date des livraisons au titre du plan | 06-sept-10 |
| Prix de souscription par action | - |
| Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 ^{er} janvier | 320 000 |
| Nombre d'actions livrées au cours de l'exercice | 320 000 |
| dont livrées aux mandataires sociaux | 120 000 |
| Nombre d'actions annulées au cours de l'exercice | - |
| Dont des d'actions des membres du comité de direction annulées au cours de l'exercice | - |
| Nombre d'actions gratuites en circulation au 31 décembre | - |
| Nombre de personnes concernées | 3 |

15.4 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.

16. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

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

| (En euros) | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| Produits réalisés avec les sociétés liées | 167 459 | 133 067 |
| Autres produits | 438 662 | 251 392 |
| TOTAL | 606 121 | 384 459 |

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

17. PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'établit à €23 227 004 en 2010, contre €22 551 565 en 2009, soit une hausse de 3,0%. Les principales composantes du produit net bancaire sont les suivantes :

- des produits de commission en légère baisse par rapport à l'exercice 2009 et qui s'établissent à €23 866 982 en 2010, contre €24 139 728 en 2009,
- des frais d'exécutions des transactions pour un montant de €3 770 311 en 2010 (€4 330 023 en 2009)

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

18. CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation se composent comme suit :

| (En euros) | 2010 | 2009 |
|--|-------------------|-------------------|
| Rémunération du personnel | 4 364 835 | 4 382 364 |
| Charges sociales | 2 161 258 | 2 132 718 |
| Impôts et taxes | 907 651 | 853 683 |
| Autres services techniques | 4 956 551 | 4 397 280 |
| Honoraires et frais annexes | 2 257 287 | 2 206 341 |
| Publicité, publications et relations publiques | 1 823 569 | 1 940 571 |
| Frais postaux et de télécommunication | 592 302 | 639 786 |
| Autres charges d'exploitation | 1 775 500 | 1 993 889 |
| TOTAL | 18 838 953 | 18 546 632 |

Les charges générales d'exploitation de la société sont principalement constituées de frais de personnel, pour un montant de €6 526 093 en 2010, contre €6 515 082 en 2009.

19. COUT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de €18 365 en 2010, contre €72 557 en 2009 est principalement constitué des dotations aux provisions pour dépréciation de créances de clients ainsi que des pertes constatées sur des créances irrécouvrables.

20. GAINS OU PERTES SUR ACTIFS IMMOBILISES

| (En euros) | 2010 | 2009 |
|---|----------|----------------|
| Résultat sur cessions d'immobilisations | - | -47 011 |
| TOTAL | - | -47 011 |

Au cours de l'exercice 2009, la société avait effectué une cession d'immobilisations corporelles générant un résultat de cession négatif de €47 011. Aucune opération de ce type n'a été effectuée en 2010.

21. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Les produits et charges exceptionnels comprennent les éléments suivants :

| (En euros) | 2010 | 2009 |
|--|----------------|---------------|
| Autres charges et produits exceptionnels | -85 882 | 46 061 |
| TOTAL | -85 882 | 46 061 |

Le résultat exceptionnel comprend notamment l'impact de la régularisation du pro rata de TVA de la société.

22. IMPOT SUR LES BENEFICES

Bourse Direct ne constate pas de charge d'impôt au titre de l'exercice 2010, du fait de ses reports déficitaires qui représentent, après imputation du résultat fiscal de l'exercice 2010, un montant de €1 365 078 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 €289 920 pour l'exercice 2010.

23. AUTRES INFORMATIONS

23.1 Engagements hors-bilan

| (En euros) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---|----------------------|--------------------|
| Engagements donnés | | |
| Titres en conservation | 1 082 142 076 | 916 777 916 |
| Titres à livrer | 81 396 561 | 48 245 585 |
| Garantie à 1ère demande donnée | - | - |
| Autres engagements donnés | - | - |
| TOTAL | 1 163 538 637 | 965 023 501 |
| Engagements reçus | | |
| Titres à recevoir | 77 066 291 | 38 440 365 |
| Découvert autorisé des banques | - | - |
| Caution reçue sur découvert autorisé | - | - |
| Caution reçue sur garantie à 1ère demande | - | - |
| Autres garanties reçues de la clientèle | 261 000 | 247 000 |
| Autres engagements reçus | - | - |
| TOTAL | 77 327 291 | 38 687 365 |

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.

23.2 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 | 3 538 | 6 500 000 | - |
| Autres Sociétés liées | 1 810 257 | 1 814 903 | - |

23.3 Effectif

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|------|------|
| Effectif à la clôture | 94 | 76 |
| . Cadre | 62 | 49 |
| . Non cadre | 32 | 27 |
| Effectif moyen | 86 | 78 |

23.4 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) | 2010 |
|--------------------------|----------------|
| Conseil d'Administration | - |
| Comité de Direction | 539 420 |
| TOTAL | 539 420 |

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.

23.5 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 2010.

Au 31 décembre 2010, les salariés de Bourse Direct bénéficient de 7 880 heures de formation au titre du droit à la formation individuelle.

23.6 Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires versés en 2010 par la société à ses commissaires aux comptes sont les suivants :

| | <i>Ernst & Young</i> | | | | <i>Fidorg Audit</i> | | | |
|---|--------------------------|---------------|-------------|-------------|-----------------------|---------------|-------------|-------------|
| | <i>Montant (€ HT)</i> | | <i>%</i> | | <i>Montant (€ HT)</i> | | <i>%</i> | |
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Audit | | | | | | | | |
| Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 100% | 100% |
| Emetteur | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 100% | 100% |
| Filiales intégrées globalement | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes | | | | | | | | |
| Emetteur | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Filiales intégrées globalement | - | - | - | - | - | - | - | - |
| <i>Sous-total</i> | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 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> | | | | | | | | |
| | 81 000 | 79 000 | 100% | 100% | 64 000 | 65 000 | 100% | 100% |



24 - INVENTAIRE DES VALEURS MOBILIERES

Au 31 décembre 2010, Bourse Direct ne détient aucune valeur mobilière.

25 – 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, Bd Pereire, 75017 Paris, et dont la maison mère est VIEL et Compagnie Finance, 23 Place Vendôme, 75001 PARIS.



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 | - | - | - | - | - | - | - |

4.4.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2010

Aux 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 2010, 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'arrêté 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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

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.

Paris et Paris-La Défense, le 4 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit

ERNST & YOUNG Audit

Manuel Le Roux

Olivier Drion

4.4.3 Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur la composition du Conseil, sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, sur les éventuelles limitations que le Conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général, ainsi que sur 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.

Ce rapport a été soumis à l'approbation du Conseil d'administration et fait l'objet d'une attestation de la part des Commissaires aux comptes de la société.

L'activité de Bourse Direct s'exerce quotidiennement dans le cadre d'un environnement où les risques sont identifiés dans le cadre d'une cartographie et 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 courtier en ligne et dispose des agréments de négociateur- compensateur- teneur de comptes – conservateur en France, essentiellement pour une clientèle d'investisseurs particuliers sous le statut d'entreprise d'investissement (agrément du CECEI du 30 septembre 1999). Bourse Direct met à disposition d'une clientèle principalement de particuliers, une plate-forme transactionnelle sur Internet permettant de passer des ordres de bourse. Les marchés accessibles au travers de cette plateforme sont le marché des actions françaises et étrangères, des produits dérivés, des CFD, des OPCVM. Les clients gèrent leur portefeuille de façon autonome leur portefeuille d'actifs. 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 ou du service de règlement différé « ROR » proposé à ses clients, Bourse Direct dispose d'un agrément spécifique l'autorisant à porter les titres acquis pour le compte de clients.

Bourse Direct dispose dans le cadre de son organisation commerciale d'une table professionnelle de prise d'ordres téléphonés qui permet d'offrir un surcroît de qualité et de convivialité en complément de la prestation automatisée assurée par les plateformes Internet. 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 déployé également d'un réseau de proximité pour sa clientèle notamment en province. L'objectif de ces implantations est essentiellement commercial et basé sur une approche pédagogique et informative, afin de sensibiliser cette clientèle à la bourse en ligne. Les implantations actuelles sont : Lyon, Nantes et Toulouse.

Bourse Direct assure elle-même la tenue de compte pour sa propre clientèle et exerce également cette activité de teneur de compte – compensateur – négociateur, pour une clientèle de professionnels et d'institutionnels. Les ordres reçus des clients transitent par des systèmes de routage automatisés disposant de filtres de contrôle et sont immédiatement routés pour être exécutés sur les marchés. Les opérations sont ensuite dépouillées et enregistrées par le back-office de Bourse Direct.

Après avoir connu plusieurs années de croissance externe par une participation active à la consolidation du secteur, la société a orienté sa stratégie vers de la croissance organique. De 2001 à 2004, de nombreuses acquisitions ont été effectués pour permettre de constituer l'ensemble actuel (rachat de Mesactions.com en 2001, de Bourse Direct par Capitol en 2004, de Compagnie Financière Européenne ABS en 2005 et rachat de Wargny.com en 2006).

Depuis la mise en place de la croissance organique en 2007, la société a recrutée plus de 24 000 clients.

Bourse Direct compte 94 collaborateurs au 31 décembre 2010.

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 l’ACP, 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 2010, ses missions ont porté principalement sur :

- l’analyse des résultats de la société,
- la définition de la stratégie,
- examiner les rapports du contrôle interne,
- mettre en place un comité d’audit
- 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 2010.

| Noms | Fonctions | Age | Date de nomination | Date d’expiration |
|----------------|-----------------------------|------------|---|--|
| Catherine Nini | Président Directeur Général | 41 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 |

| | | | | |
|---|----------------|--------|--|--|
| Christian BAILLET | Administrateur | 60 ans | Coopté le 22 juillet 2010 | AGO 2011 statuant sur les comptes clos du 31 décembre 2010 |
| Yves NACCACHE | Administrateur | 42 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 | 37 ans | 5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010 | AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015 |
| Dominique VELTER | Administrateur | 46 ans | 5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010 | AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015 |
| Patrick COMBES | Administrateur | 58 ans | 19 novembre 2004, renouvelé le 18 mai 2010 | AGO 2015 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015 |

Au cours de l'exercice 2010, MM. Jean-Luc Jancel et Gérard Buisson ont mis fin à leur mandat d'administrateur. Par ailleurs, le Conseil d'administration du 22 juillet 2010 a nommé par cooptation M. Christian Baillet comme administrateur de la société en remplacement d'un démissionnaire ; la ratification de cette cooptation sera soumise à l'Assemblée générale qui sera amenée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

La société ne dispose pas d'administrateur indépendant en référence avec le rapport Bouton de septembre 2002. Cependant, un administrateur n'exerçant aucune fonction opérationnelle au sein de la société ou du groupe consolidant a été coopté au cours de l'année 2010, et répond aux critères d'indépendance retenue par la société.

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 d'un tiers de femmes.

I.2. Fonctionnement

Le Conseil d'administration s'est réuni trois fois au cours du dernier exercice clos avec un taux de présence de 71,58 %.

Les administrateurs sont soumis aux dispositions du règlement intérieur relatives à l'utilisation d'informations confidentielles et non publiques. Compte tenu de la taille de la société et de la régularité des séances du Conseil d'administration, la société n'a pas mis en place à ce jour des comités spécifiques (Comité des rémunérations, de sélection ou des nominations). La société est consolidée au sein d'un groupe dont la société-mère est une société cotée disposant elle également d'un Comité d'audit. En revanche, la société a institué 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

| 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. |
| Christian BAILLET | Président de la SAS Anglo-Française, Président de Quilvest Switzerland, Suisse, Vice-président du conseil de surveillance de la SA Quilvest Banque Privée, Vice-président du conseil d'administration de Quilvest SA (Luxembourg), Gérant de la SCI Fondation Bemberg, Terold SARL, Luxembourg, Administrateur de Quilvest Europe SA, Luxembourg, Administrateur de Viel & Cie, Administrateur de Viel et Compagnie Finance |
| 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 NV (Pays-Bas), Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de Verbalys*, Gérant de la SCI VIEL Foch*, Gérant de la SCI de Vaullongue, Gérant de Immobilier. |
| William WOSTYN | Président du conseil d'administration et Directeur Général d'Arpège Finances, Représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil d'administration de E-VIEL, représentant permanent de VIEL et Compagnie Finance au Conseil d'administration de 3VFinance, Représentant permanent de E-VIEL SA au conseil d'administration de Bourse Direct SA, administrateur des sociétés TSH SA (Suisse), TFS SA (Suisse), Tradition UK Ltd (Royaume Uni), Meitan Tradition Co Ltd (Japon), Tradition Asia Pacific Pte Ltd (Singapour), TFS Ltd (Royaume-Uni), TFS Derivatives Ltd (Royaume-Uni), TLC Ltd (Royaume-Uni), Tradition Management Services Ltd (Royaume Uni) Streamingedge Inc. (Etats-Unis), Tradition (North America) Inc (Etats-Unis), Tradition Asiel Securities Inc (Etats-Unis), Finarbit AG (Suisse), Tradition Data Analytics Services (Proprietary) Ltd (Afrique du Sud), 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 SA (Suisse) au conseil d'administration de Finance 2000, 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. |
| Dominique VELTER | Président Directeur Général d'E-VIEL, 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.

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. Composition et travaux du Comité d'audit

Bourse Direct dispose d'un Comité d'audit, placé sous la présidence de Madame Dominique Velter, constitué de deux membres non exécutifs dont un indépendant, M. Christian Baillet, qui bénéficie de l'expérience, de la connaissance du secteur d'activité et de tout le savoir-faire nécessaires en matières de normes comptables, de finance et d'audit pour s'acquitter des responsabilités qui leur incombent. Le comité d'audit a pour mission d'assister le conseil d'administration dans son rôle de surveillance du processus de reporting financier, du système de contrôle interne sur le reporting financier et des processus de l'entreprise destinés à piloter la conformité avec les lois, les réglementations et le code de conduite. Le comité d'audit apprécie la performance, l'efficacité et les honoraires de l'audit externe et s'assure de son indépendance. Il apprécie enfin l'efficacité de la coopération des départements financiers et de contrôle des risques avec les Commissaires aux comptes.

I.5. 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.

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 2010.

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 à ce sujet sont le reflet des textes législatifs et réglementaires.

IV – Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

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 et de gestion des risques 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. L'Autorité de Contrôle Prudentiel assure la surveillance « prudentielle » des règles applicables aux procédures de contrôle interne des entreprises d'investissement. A la fin de l'exercice 2010, la Commission Bancaire nouvellement dénommée l'ACP a débuté une mission de contrôle au sein de la société.

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 l'Autorité de Contrôle Prudentiel 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 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. Un outil de centralisation des informations relatives à des risques opérationnels est en place au sein de la société. Cet outil permet un recensement exhaustif des risques opérationnels et une évaluation de ces risques.
- 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 technique ainsi que d'un risque dans le cadre de l'exécution des ordres des clients sur le marché.

Risque technique

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 parallèlement à ce site secondaire. Cette sécurité physique est renforcée par l'existence de serveurs dédiés aux opérations réalisées par Bourse Direct auprès de ses principaux prestataires techniques. La majorité des process de traitements des opérations est sécurisée par des « redondances » d'équipements chez des prestataires différents.

RISQUES LIES A L'EXECUTION DES ORDRES SUR LE MARCHE

Bourse Direct exerce les métiers de teneur de comptes - compensateur - négociateur. Ainsi, la société assure le traitement des ordres des clients particuliers et institutionnels, la gestion du déboucement des opérations. Les systèmes informatiques utilisés comprennent le référentiel de comptes et valeurs et permettent la gestion des

carnets d'ordres, la diffusion et la valorisation des négociations, le suivi des opérations de règlements différés, les règlements / livraisons des opérations. 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 ses prestataires techniques et notamment son prestataire de back-office, la société SLIB, filiale du groupe Natixis et BNP-Paribas. L'intervention humaine dans le cadre de l'exécution des ordres sur le marché peut arriver en fin de chaîne après réalisation de l'ensemble des contrôles automatisés des outils techniques, dans des cas spécifiques. La majorité des traitements d'ordres sur le marché s'inscrit dans un processus complètement automatisé. 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 un protocole « HTTPS » avec une sécurisation. Bourse Direct fait appel à des sociétés spécialisées pour l'obtention de certificats pour ses sites Internet. Une politique de sécurité a été rédigée au sein de la société dans le cadre de son fonctionnement général et des règles de sécurité applicables à la clientèle et à l'ensemble de ses collaborateurs.

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 envers des sociétés externes, dans le cadre de l'exercice de son activité. 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 de règlement différé et des effets de levier mis à disposition de la clientèle par Bourse Direct. Dans ce cadre, Bourse Direct se conforme au règlement général de l'AMF relatif à l'attribution des effets de levier à la clientèle.

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 amplifiées 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.

Afin d'assurer un service complémentaire à ses clients, Bourse Direct a mis en place un comité de Marchés constitués de quatre membres qui assurent un suivi des évolutions de marchés, des informations spécifiques sur une valeur et peut décider à tout moment de réduire les expositions des clients sur des valeurs jugées ponctuellement « à risque » en coordination avec le contrôle interne. Ce comité est composé de membres de la direction générale.

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 2010, la société n'a pas enregistré de nouveaux litiges majeurs.

Sur recommandation des avocats en charge des dossiers en cours, l'ensemble des litiges connus a fait l'objet de provisions appropriées dans les comptes de l'exercice 2010.

c. Le risque réglementaire et déontologique

RISQUE REGLEMENTAIRE

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

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 obtenu une extension de ses agréments à la tenue de compte – compensation – conservation en mai 2004.

Bourse Direct maintient une veille permanente sur l'évolution de la réglementation dans son secteur d'activité et veille à d'adapter son organisation et ses procédures à ces nouvelles réglementations.

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 les dispositions de MIFID. Une politique de « Best Execution » a été rédigée et communiquée aux clients de Bourse Direct. Dans ce cadre, Bourse Direct a fait le choix en 2010 de confier l'exécution d'une partie des ordres de ses clients sur une plateforme alternative, Equiduct, afin d'assurer les meilleures conditions d'exécution des opérations de ses clients. Une nouvelle convention de compte incorporant notamment les dispositions relatives aux évolutions de services de Bourse Direct a été portée à la connaissance de l'ensemble de la clientèle de la société le 1^{er} décembre 2010.

Bourse Direct a adapté ses procédures de lutte contre le blanchiment et l'argent du terrorisme à l'ordonnance de transposition en droit français de la 3^{ème} Directive européenne blanchiment entrée en application le 30/01/2009. Cette ordonnance vient restructurer le titre VI du livre V du code monétaire et financier qui nécessitait une véritable refonte à la suite de l'empilement de textes résultant des réformes précédentes. Elle a

également, fin octobre 2009, modifié le règlement 97-02 du CRBF en insérant un chapitre III entièrement dédié à la lutte contre le blanchiment.

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. Ce document comporte une charte informatique. Il prévoit que le code de déontologie constitue une annexe du règlement intérieur. Une nouvelle charte déontologique incorporant les dispositions relatives à l'abus de marché et lutte contre l'argent du terrorisme et du blanchiment a été communiquée à l'ensemble des collaborateurs. Par ailleurs, les collaborateurs ont suivi des formations sur ces thèmes en 2010.

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 :

- L'atteinte d'une taille critique qui permet d'assurer un volume d'affaires acceptable même en période d'évolution de marché négative. Bourse Direct enregistre à fin 2010, près de 50 000 comptes de clients, et doit encore accroître sa taille dans cet objectif.
- 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 sur des produits variés (actions, dérivés, CFD, OPCVM),
- 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 titres.

IV.4 Procédures de contrôle interne et mesures de contrôle des risques au sein de Bourse Direct

L'activité de courtage en ligne de Bourse Direct

L'activité de Bourse Direct s'adresse principalement à une clientèle composée de personnes physiques. Les ordres des clients sont transmis essentiellement au travers de plate-forme Internet. L'exécution des ordres s'effectuent sur deux marchés : NYSE-Euronext ou Equiduct. Bourse Direct assure également la tenue de comptes de ses propres clients et un service complet de back-office pour une clientèle d'institutionnels. Des moyens spécifiques doivent donc être consacrés au contrôle de ces activités. 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) applicable aux 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. Les règles de fonctionnement des comptes en positions débitrices sont exposées dans les conditions générales du compte.

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 (est ce toujours la bonne référence) 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 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 2010 portant notamment sur la qualité des systèmes d'information, les règles de bonne conduite et d'organisation applicables aux Prestataires de Service d'Investissement, la prévention des abus de marché et la gestion des informations privilégiés par les Prestataires de Service d'Investissement.

a. L'organisation

Compte tenu de la taille de la société, la fonction de contrôle interne 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), dédiés au contrôle périodique,
- 2 contrôleurs des risques dédiés, principalement dans le cadre du contrôle permanent,

Les contrôleurs 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 et de représentant LAB. Il est détenteur de la carte de RCSI et de 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 notamment 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^{èm} 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...).

Toutes les mesures de sécurité relatives à l'activité de Bourse Direct sont consignées dans une politique de Sécurité

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, permettant un suivi du volume d'affaires, des opérations clientèle, des encours de la clientèle, la nature des opérations 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 reporting d'activité permet d'analyser la rentabilité de la société sur une base mensuelle. Ce reporting est adressé à la direction générale et à la direction financière.

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 2010 portant sur des sujets très étendus dans le cadre de l'exercice de l'activité quotidienne de la société. Ces missions font l'objet de rapport d'audit. Le programme d'audit ainsi que les conclusions des travaux de contrôle périodique sont présentés régulièrement au Conseil d'administration de la société.

d. 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 dont une à mi-temps.

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 production des états réglementaire
- ✓ 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 sont arrêtés sur une base semestrielle et annuelle par le Conseil d'administration et publiés. Les comptes semestriels font l'objet d'une revue limitée et les comptes annuels d'un audit des commissaires aux comptes. Dans le cadre de ces arrêtés, des réunions de synthèse sont organisées avec les commissaires aux comptes afin d'analyser l'évolution de la société, ainsi que la qualité des arrêtés comptables. Sur la base de leurs travaux, les commissaires aux comptes peuvent être amenés à formuler des recommandations relatives aux procédures de traitement des opérations, à l'organisation en place et aux processus d'information permettant la production des états financiers.



Les comptes annuels sont établis conformément au règlement CRC 2002-04, applicable aux entreprises d'investissement. 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 ». Cet outil a été interfacé avec l'« AS400 » du prestataire de back-office, 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 l'ACP. Différents états sont remis à l'Autorité de Contrôle Prudentiel sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle (états SURFI, COREP, et QLB). 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 annuels QLB1, QLB2, QLB3 et QLB4, élaborés par le contrôle interne de la société ainsi qu'un rapport annuel sur le contrôle interne.

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.

Aux 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 2010.

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.

Paris et Paris-La Défense, le 4 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit
Manuel Le Roux

ERNST & YOUNG Audit
Olivier Drion

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

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

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.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

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

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec la société E-VIEL,

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.

Conventions et engagements approuvés au cours de l'exercice écoulé

Nous avons par ailleurs été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale du 18 mai 2010 sur rapport spécial des commissaires aux comptes du 24 mars 2010.

Avec la société VIEL et Compagnie Finance

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 €690 979. Le loyer annuel des emplacements de stationnement s'élève à €11 473 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.

Paris et Paris-La Défense, le 4 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit

Manuel Le Roux

ERNST & YOUNG Audit

Olivier Drion

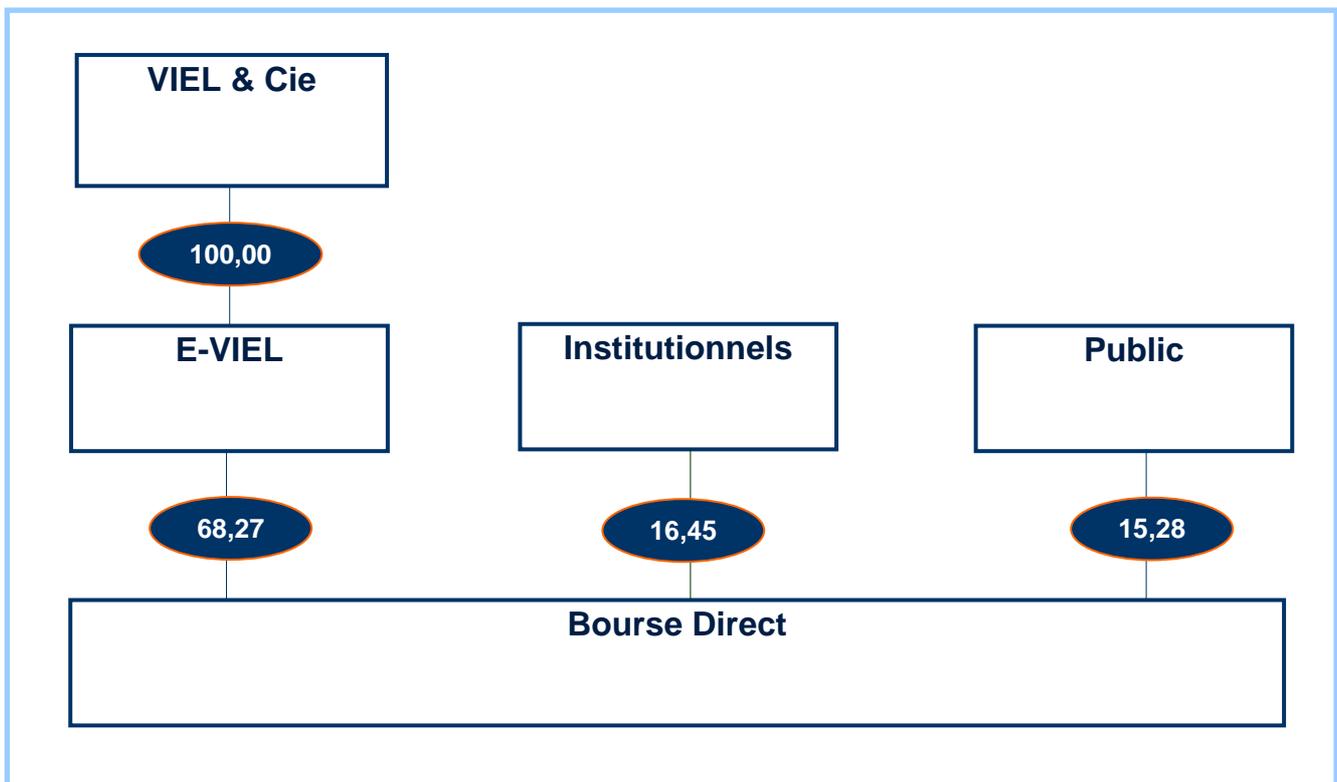
4.5 Informations sur les tendances

Depuis la publication par Bourse Direct de son chiffre d'affaires au 31 mars 2011, l'activité de la société a été sur la même tendance que l'évolution observée au cours du premier trimestre.

4.6 Informations complémentaires

4.6.1 Organigramme

L'organigramme de Bourse Direct au 31 décembre 2010, date d'arrêté des derniers comptes annuels, est présenté ci-dessous :



4.6.2 Information sur les filiales et participations au 31 décembre 2010

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 2011. 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 2010 s'élève à 1,1million 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 2010, date d'arrêtés des derniers comptes annuels.

4.6.9 Information sur les fournisseurs

| En EUR | Dettes non échues | | | Dettes échues | Total |
|-----------------------|-------------------|------------------|------------------|---------------|-----------|
| | De 1 à 30 jours | De 30 à 60 jours | Plus de 60 jours | | |
| Encours au 31/12/2010 | 1 022 635 | 60 241 | 82 | 101 183 | 1 184 141 |

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 2011 :

| Noms | Fonctions | Age | Date de nomination | Date d'expiration |
|---|-----------------------------|--------|---|--|
| Catherine NINI | Président Directeur Général | 41 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 |
| Christian BAILLET | Administrateur | 60 ans | Coopté le 22 juillet 2010 | AGO 2011 statuant sur les comptes clos du 31 décembre 2010 |
| Yves NACCACHE | Administrateur | 42 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 | 37 ans | 5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010 | AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015 |
| Dominique VELTER | Administrateur | 46 ans | 5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010 | AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015 |
| Patrick COMBES | Administrateur | 58 ans | 19 novembre 2004, renouvelé le 18 mai 2010 | AGO 2015 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015 |

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.

Le Conseil d'administration s'est réuni trois fois au cours du dernier exercice clos avec un taux de présence de 71,58 %.

5.1.4 Fonctions et autres mandats exercés par les administrateurs de Bourse Direct

| Noms | Fonctions | Expériences et expertises |
|-------------------|--|--|
| Catherine Nini | <p>Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Bourse Direct (depuis janvier 2005) et Directeur Général de Bourse Direct de mai 2004.</p> <p>Administrateur de Arpège Finances depuis octobre 2004</p> <p>Directeur Général Délégué de VIEL et Compagnie Finance depuis février 2005</p> <p>Administrateur de SwissLife Gestion Privée depuis septembre 2007</p> <p>Administrateur de SwissLife Banque Privée depuis septembre 2007</p> <p>Directeur Financier du Groupe VIEL depuis plus de 5 ans</p> <p>Administrateur de E-Viel</p> <p>Administrateur de Viel & Cie</p> <p>Contrôleur de gestion pour VCF Gestion</p> | <p>Diplômée de l'ESCP, promotion 93</p> <p>Auditeur financier au sein du pôle bancaire de Coopers & Lybrand de 1993 à 1997.</p> <p>A partir d'octobre 1997, Directeur financier Adjoint de VIEL & Cie.</p> <p>A compter d'avril 2003, Présidente de la société Capitol (renommée E-VIEL) puis de Bourse Direct en janvier 2005.</p> |
| Christian Baillet | <p>Président de la SAS Anglo-Française, Président de Quilvest Switzerland, Suisse, Vice-président du conseil de surveillance de la SA Quilvest Banque Privée, Vice-président du conseil d'administration de Quilvest SA (Luxembourg), Gérant de la SCI Fondation Bemberg, Terold SARL, Luxembourg, Administrateur de Quilvest Europe SA, Luxembourg, Administrateur de Viel & Cie, Administrateur de Viel et Compagnie Finance</p> | <p>Ecole Centrale de Lyon.-MBA Wharton de l'Université de Pennsylvanie.</p> <p>Christian Baillet rejoint, en 1975, Citicorp à New York dans la division banque d'affaires. Depuis 1978, dans le groupe Bemberg basé à Paris, il est d'abord Responsable des investissements européens, puis Directeur financier du groupe. En 1994, il est nommé Directeur Général de Quilvest S.A. Luxembourg, en charge des investissements au niveau mondial. Il est également Président du Directoire de Quilvest France et Président de Société Internationale de Finance à Zurich.</p> |
| Patrick COMBES | <p>Les fonctions décrites sont occupées depuis plus de 5 ans : Directeur Général et administrateur de VIEL & Cie Président Directeur Général de VIEL et Compagnie Finance</p> <p>Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse)</p> <p>Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer NV (Pays-Bas)</p> <p>Gérant de Immobilier</p> <p>Gérant de la SCI Viel Foch*</p> <p>Administrateur de SwissLife Banque Privée</p> <p>Gérant de la SCI Vaullongues</p> <p>Administrateur de Verbalys*</p> | <p>Diplômé de Columbia Graduate School of Business , NY en 1978</p> <p>Président de VIEL & Cie en 1980</p> <p>Président de Compagnie Financière Tradition en 1996</p> |
| Yves Naccache | <p>Directeur du développement, Tradition Paris.</p> <p>Directeur général délégué et administrateur de SwissLife Banque Privée depuis septembre 2007</p> <p>Administrateur de SwissLife Gestion Privée depuis septembre 2007</p> <p>Administrateur de Bourse Direct</p> | <p>Diplômé ESCP, promotion 1991</p> <p>De 1991 à 1997, responsable des SVT au Crédit Lyonnais.</p> <p>De 1997 à 2002, Dirigeant –fondateur de Consorts France</p> <p>2003, Administrateur et Directeur Général Délégué de Capitol, Bourse Direct</p> <p>2005, Directeur du développement de Tradition Paris</p> |
| William WOSTYN, | <p>Représentant permanent de VIEL & Cie au Conseil d'administration de E-VIEL depuis mai 2004</p> <p>Représentant permanent de E-VIEL au Conseil d'administration de Bourse Direct</p> | <p>DESS de droit des affaires</p> <p>Juriste à la Société Générale de 1998 à 1999</p> |

Président - Directeur général d'Arpège Finances depuis janvier 2009

Administrateur de 3VFinance

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 de Tradition Securities Holding (Suisse)

Administrateur de Tradition Financial Services (Suisse)

Administrateur de Tradition UK (Royaume-Uni)

Administrateur de Meitan Tradition (Japon)

Administrateur de Tradition Asia Pacific Pte Ltd (Singapour)

Administrateur de TFS Derivatives (Royaume-Uni)

Administrateur de Streaminedge Inc. (Etats-Unis)

Administrateur de TFS (Royaume-Uni)

Administrateur de TLC (Royaume-Uni)

Administrateur de Finarbit AG (Suisse)

Administrateur de Tradition Management Services Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur de Tradition Data Analytics Services (Proprietary) Ltd (Afrique du Sud)

Administrateur de Tradition Inc (North America) (Etats-Unis)

Administrateur de Tradition Asiel Securities Inc (USA)

Directeur Juridique de Compagnie Financière Tradition

Directeur Juridique de VIEL & Cie

Juriste au sein du groupe VIEL – Tradition de 1999 à 2005

Dominique VELTER

Les fonctions décrites sont occupées depuis plus de 5 ans :

Président du Conseil d'Administration et Directeur général de E-VIEL

Administrateur de Bourse Direct

Directeur Général Délégué de VIEL et Compagnie Finance depuis février 2005

Directrice du marketing stratégique de Compagnie Financière Tradition (Suisse)

Diplômée de l'ISA en 1996.

Directeur Marketing Stratégique du groupe Tradition à compter de 1996.

Présidente – fondatrice de la société Capitol (renommée E-VIEL) en 1999.

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.

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 2010 à chacun des mandataires sociaux. Les montants versés correspondent aux montants dus :

| Nom | Fonction | Rémunération brute versée (a) | | | | | Total | Engagement de la société | Rémunération par des sociétés consolidantes |
|---|--|-------------------------------|----------|---------|--------------------|-------------------|--------|--------------------------|---|
| | | Fixe | Variable | Except. | Avantage en nature | Avantage retraite | | | |
| Catherine Nini | Président du Conseil d'Administration et Directeur Général | 80 000 | - | - | - | - | 80 000 | - | - |
| Christian Baillet | Administrateur | - | - | - | - | - | - | - | 17 622 (a) |
| Patrick Combes | Administrateur | - | - | - | - | - | - | - | 332 687(b) |
| Yves Naccache | Administrateur | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dominique Velter | Administrateur | - | - | - | - | - | - | - | - |
| William Wostyn représentant la société E-VIEL | Administrateur | - | - | - | - | - | - | - | - |

(a) dont 17 622 euros de jetons de présence

(b) dont 18 872 euros 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 2009 étaient les suivantes :



| <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.

Aucune autre rémunération n'a été versée en 2010 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 2010 et 2009.

5.1.7 *Condammations, 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 Membros du comité de direction

Le comité de direction est composé de 7 membres, les directeurs opérationnels des différents services de Bourse Direct et son directeur général.

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 2011 |
|--|---|
| 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 | - |
| 3 – Informations financières sélectionnées | 42 et 43 |
| 4 – Facteurs de risque | 37 à 40 |
| 5 – Informations concernant l'émetteur | |
| 5.1 Historique et évolution de la société | |
| 5.1.1 Raison sociale et nom commercial | 8 |
| 5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la société | 8 |
| 5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur | 8 |
| 5.1.4 Siège social, forme juridique, pays d'origine et coordonnées | 8 |
| 5.1.5 Evénements importants dans la vie de la société | 27 et 28 |
| 5.2 Investissements | 46 |
| 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 à 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 | 91 |
| 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 | 51 |

| | |
|--|------------|
| 10 – Trésorerie et capitaux | 43 |
| 11 – Recherche et développement, brevets et licences | 33 |
| 12 – Information sur les tendances | 91 |
| 13 – Prévisions ou estimations du résultat | N/A |
| 14 – Organes d’administration, de direction, de surveillance et direction générale | 93 |
| 14.1 Information sur autres fonctions et mandats exercés | 77 |
| 14.2 Information sur les conflits d'intérêt éventuels | 97 |
| 15 – Rémunérations et avantages | 100 et 101 |
| 16 – Fonctionnement des organes d’administration et de direction | 94 à 97 |
| 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 | 13 et 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 | 17 |
| 18.4 Information sur tout accord qui pourrait entraîner un changement de contrôle | N/A |
| 19 – Opérations avec les apparentes | 68 |
| 20 – Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière, et les résultats de l’émetteur | |
| 20.1 Informations financières historiques | 42 et 43 |
| 20.2 Informations financières pro forma | N/A |
| 20.3 Etats financiers | 49 à 71 |
| 20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles | 72 et 73 |
| 20.5 Dates des dernières informations financières | 6 |
| 20.6 Informations financières intermédiaires et autres | 5 et 7 |
| 20.7 Politique de distribution de dividendes | 19 |
| 20.8 Procédures judiciaires et d’arbitrage | 92 |
| 20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale | N/A |
| 21 – Informations complémentaires | |
| 21.1 Capital social | |
| 21.1.1 Informations quantitatives | 13 |
| 21.1.2 Actions non représentatives du capital | N/A |
| 21.1.3 Actions autodétenues | 65 |
| 21.1.4 Information sur les valeurs mobilières convertibles | N/A |
| 21.1.5 Information sur le capital non libéré | N/A |



| | |
|---|----------|
| <i>21.1.6 Information sur les options</i> | 13 et 14 |
| <i>21.1.7 Historique du capital</i> | 15 |
| 21.2 Actes constitutifs et statuts | 8 et 9 |
| 22 – Contrats importants | - |
| 23 – Informations provenant des tiers, déclarations d’experts et déclarations d’intérêts | - |
| 24 – Documents accessibles au public | 7 |
| 25 – Informations sur les participations | 21 |