

# DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2011





## SOMMAIRE

---

<b>1. CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATIONS.....</b>	<b>2</b>
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 2011 .....	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
<b>2. CHAPITRE 2 – RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL.....</b>	<b>8</b>
2.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE.....	8
2.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL .....	12
2.3 DISPOSITIONS RELATIVES AUX EMETTEURS :.....	22
<b>3. CHAPITRE 3 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE</b>	<b>23</b>
3.1 PRESENTATION GENERALE.....	23
3.2 L'ACTIVITE DE BOURSE DIRECT .....	32
3.3 ORGANISATION DES PROCEDURES ET CONTROLE INTERNE.....	38
3.4 LES RATIOS PRUDENTIELS REGLEMENTAIRES ET ASSURANCES.....	43
3.5 PERSPECTIVES .....	44
<b>4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS .....</b>	<b>45</b>
4.1 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....	45
4.2 FAITS ET CHIFFRES DE L'EXERCICE 2011 .....	47
4.3 FAITS ET CHIFFRES DU PREMIER TRIMESTRE 2012 .....	50
4.4 COMPTES 2011 .....	52
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 .....	73
4.5 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES.....	92
4.6 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES .....	92
<b>CHAPITRE 5 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....</b>	<b>95</b>
5.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION DE BOURSE DIRECT .....	95
5.2 ACCORD DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT .....	103
5.3 MEMBRES DU COMITE DE DIRECTION.....	103
5.4 CONVENTIONS REGLEMENTEES .....	103
<b>TABLE DE CONCORDANCE.....</b>	<b>104</b>

## 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, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et le rapport de gestion figurant en pages 12 à 14, 41 à 44, 47 à 51, 76 à 78, 93, 95, 100 à 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 1 place des Saisons 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 17 mai 2011	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

#### 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
Picarle & Associés (Luc Valverde) Tour Ernst & Young 1 place des Saisons 92 037 Paris-La Défense	Assemblée Générale du 17 mai 2011	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

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 2010 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurent respectivement aux pages 49 à 73 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2011 sous le numéro D.11-0428 ; 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 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 chapitres des documents de référence n° D.11-428 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 &amp; Young</i>				<i>Fidorg Audit</i>			
	<i>Montant (€ HT)</i>		<i>%</i>		<i>Montant (€ HT)</i>		<i>%</i>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Audit</b>								
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels</b>	<b>81 750</b>	<b>81 000</b>	<b>56%</b>	<b>56%</b>	<b>64 750</b>	<b>64 000</b>	<b>44%</b>	<b>44%</b>
Emetteur	81 750	81 000	56%	56%	64 750	64 000	44%	44%
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Emetteur	-	-	-	-	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	<b>81 750</b>	<b>81 000</b>	<b>56%</b>	<b>56%</b>	<b>64 750</b>	<b>64 000</b>	<b>44%</b>	<b>44%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (préciser si > 10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
	<b>81 750</b>	<b>81 000</b>	<b>56%</b>	<b>56%</b>	<b>64 750</b>	<b>64 000</b>	<b>44%</b>	<b>44%</b>

#### 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 en 2011 et en 2012

### Informations juridiques

Date	Objet
13 avril 2011	Avis de réunion des actionnaires pour l'Assemblée générale mixte du mardi 17 mai 2011
30 avril 2011	Convocation des actionnaires pour l'Assemblée générale mixte du mardi 17 mai 2011
26 avril 2011	Comptes annuels 2010 et rapport des Commissaires aux comptes afférent
19 mai 2011	Résultat des votes après l'Assemblée Générale du 17 mai 2011
11 août 2011	Procès-verbal de l'Assemblée Générale du 17 mai 2011

### Informations financières

Date	Objet
20 janvier 2011	Chiffre d'affaires du quatrième trimestre 2010
17 février 2011	Résultat 2010
14 avril 2011	Chiffre d'affaires du premier trimestre 2011
29 avril 2011	Mise à disposition du document de référence 2010
5 mai 2011	Rapport annuel 2010
21 juillet 2011	Résultats du premier semestre 2011
29 août 2011	Mise à disposition du rapport financier semestriel
20 octobre 2011	Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2011
19 janvier 2012	Chiffre d'affaires de l'année 2011
16 février 2012	Résultats annuels 2011
12 avril 2012	Chiffre d'affaires du premier trimestre 2012

### Autres informations

Date	Objet
29 septembre 2011	Bourse Direct propose à ses clients l'accès au marché FOREX

## 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 2012<sup>1</sup>

<b>Chiffre d'affaires<sup>1</sup> du premier trimestre 2012 à 8,2 millions d'euros</b> <b>Part de marché<sup>2</sup> sur le secteur de la bourse en ligne de plus de 29%</b>
---

Bourse Direct enregistre un chiffre d'affaires de **8,2 millions d'euros** au premier trimestre 2012 en légère baisse de **2,2 %** par rapport au premier trimestre 2011, dans un contexte de marché incertain.

Bourse Direct enregistrait plus de 29% de part de marché en fin d'année 2011. Au cours du premier trimestre 2012, l'activité est restée très soutenue avec une croissance du nombre d'ordres traités de 33,2 % par rapport au premier trimestre 2011. Les données de part de marché publiées par l'ACSEL pour le premier trimestre 2012 ne sont pas encore disponibles. Bourse Direct a également poursuivi son développement au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2012, avec un recrutement de nouveaux clients en hausse de plus de 20% par rapport au 31 mars 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'arrêté de ses comptes annuels. Ses capitaux propres s'élevaient à 44,6 millions d'euros au 31 décembre 2011 avec une trésorerie disponible de près de 33,2 millions d'euros (avant distribution du dividende).

Bourse Direct entend continuer en 2012 d'offrir à ses clients des services toujours plus innovants, en adaptant son offre aux évolutions technologiques, tout en conservant les tarifs les plus compétitifs du marché.

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 NYSE Euronext Paris. Retrouvez l'ensemble de la communication financière sur [www.boursedirect.fr](http://www.boursedirect.fr), rubrique Corporate.

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

<sup>2</sup> Selon les dernières données disponibles au 31 décembre 2011 (ACSEL).

<sup>1</sup> 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](http://www.boursedirect.fr).

Le calendrier prévisionnel pour l'année 2012 est le suivant :

15 mai 2012	Assemblée Générale des Actionnaires
19 juillet 2012	Communiqué du chiffre d'affaires du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2012
19 juillet 2012	Communiqué des résultats du 1 <sup>er</sup> semestre 2012
31 août 2012	Publication du rapport financier semestriel
18 octobre 2012	Communiqué du chiffre d'affaires du 3 <sup>ème</sup> 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](http://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](http://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

Tel : + 33 1 56 88 40 40

#### 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<sup>er</sup> 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 ans suivant la date de régularisation de la notification.

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

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.

#### Année 2011 :

Par courrier en date du 30mai 2011, la société SwissLife Assurance et Patrimoine a déclaré avoir franchi à la hausse, à la suite d'un achat d'actions sur le marché, le seuil de 7% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 4 151 205 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 7,42% du capital et des droits de vote. SwissLife France a cédé ses titres à SwissLife Assurance et Patrimoine (3 907 021 titres en 2010 soit 6,98% du capital)

Par courrier en date du 12 décembre 2011, la société la société Tocqueville Finance S.A. a déclaré avoir franchi à la baisse, à la suite d'une vente d'actions sur le marché, le seuil de 7,5% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 4 180 282 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 7,47 % du capital et des droits de vote.

Par courrier en date du 12 décembre 2011, , la société E-VIEL a déclaré avoir franchi à la hausse, à la suite d'une acquisition d'actions, le seuil de 70% du capital et des droits de vote de Bourse Direct, et détenir à cette date 39 416 754 actions et autant de droits de vote de ladite société, soit 70,44 % 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 17 Mai 2011, 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 19 584 384,05 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 18 mai 2010.

## **2. Actions propres acquises**

La société Bourse Direct ne détenait au 31 décembre 2011 aucune de ses propres actions, et n'en a détenu aucune au cours de l'exercice 2011.

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 17 mai 2011 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 2011.

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

L'Assemblée générale mixte du 17 mai 2011 a autorisé le Conseil d'administration à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, d'options donnant droit à l'achat d'actions existantes provenant de rachats effectués par la Société ou à la souscription d'actions nouvelles à émettre à titre d'augmentation de son capital, au bénéfice de membres du personnel salarié et/ou de dirigeants et mandataires sociaux de la Société ou de société ou groupement qui lui sont liés, dans la mesure de 1,5 % du capital de la Société, pour une durée maximale de 26 mois.

Aucune option d'achat ou de souscription d'actions n'a été attribuée en 2011.

### *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 2011, 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 2012, 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 17 mai 2011 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 17 mai 2011 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 2011.

Aux termes de la neuvième résolution, l'Assemblée générale mixte du 17 mai 2011 a délégué au Conseil d'administration le pouvoir d'augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves pour une durée de 26 mois. Cette augmentation de capital est limitée à un montant nominal de 3 millions d'euros.

Aux termes de la quinzième résolution, l'Assemblée générale mixte du 17 mai 2011 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 2011 :



Type de délégation de compétence	AGE	Échéances	Montant autorisé	Augmentations réalisées les années précédentes	Augmentations réalisées en 2011	Autorisation résiduelle
Délégation globale de pouvoirs à l'effet d'émettre des actions et/ou valeurs mobilières donnant accès à des actions qui sont ou seront émises à titre d'augmentation de capital, avec suppression du DPS	17/05/2011	26 mois	3 000 000	-	-	3 000 000
Délégation globale de pouvoirs à l'effet d'émettre des actions et/ou valeurs mobilières donnant accès à des actions qui sont ou seront émises à titre d'augmentation de capital, avec maintien du DPS	17/05/2011	26 mois	3 000 000	-	-	3 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions)	19/05/2009	38 mois	209 833	-	-	209 833
Augmentation de capital (attribution d'actions gratuites)	17/05/2011	26 mois	279 777	-	-	279 777
Augmentation de capital (incorporation de réserves)	17/05/2011	12 mois	3 000 000	-	-	3 000 000
Augmentation de capital (émission de bons en cas d'offre publique)	17/05/2011	18 mois	10 000 000	-	-	10 000 000
Augmentation de capital (émission de bons de souscription d'actions) avec maintien du DPS	17/05/2011	26 mois	30 000 000	-	-	30 000 000
Réduction de capital (annulation d'actions)	17/05/2011	12 mois	1 398 846	-	-	1 398 846

### 2.2.3 Capital potentiel

Au 31 décembre 2011, 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 n'existe plus au 30 avril 2012, d'options de souscription d'actions. Aucune option n'ayant été levée entre le 1<sup>er</sup> et le 8 janvier 2012, le plan existant, encore valide au 31 décembre 2011, est devenu caduc.

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, 2001 et 2002 pour les salariés de la société. Depuis le 1<sup>er</sup> 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.

En 2011, 69 000 options ont été annulées. Au 30 avril 2012, 118 250 options ont été annulées puisque les options n'ont pas été levées. Il n'y a plus de plan d'options accordé par la société en 2012.

#### 2.2.3.2 Plan d'attribution d'actions gratuites

Il n'y a pas de plan d'actions gratuites en cours au sein de la société au 30 avril 2012.

#### 2.2.3.3 Attribution d'actions gratuites

Au terme de sa treizième résolution, l'assemblée générale mixte du 17 mai 2011 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***

Il n'y a pas d'instruments dilutifs du capital au 30 avril 2012.

#### ***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 2011.

#### ***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 6 500 actionnaires.

Au 31 décembre 2011, la structure du capital de la société est la suivante :

Actionnariat	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
E-VIEL	39 416 754	70,44%	70,44%
Tocqueville	4 180 282	7,47%	7,47%
Swiss Life Assurance et Patrimoine	4 151 205	7,42%	7,42%
Public	8 207 142	14,67%	14,67%
<b>TOTAL</b>	<b>55 955 383</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>



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 2009, 2010 et 2011, autre que ceux apparaissant en lecture directe dans le tableau ci-dessus et détaillés au paragraphe 2.1.12. Il n'existe pas non plus d'autre personne non membre d'un organe d'administration ou de direction qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital société et des droits de vote de la société qui doit être notifié en vertu de la législation française.

Aucun autre mouvement significatif n'est à signaler.

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

### 2.2.10.2 Evolution de l'actionariat des trois dernières années (source : documents de référence)

Actionnariat	Situation au 31/12/2009			Situation au 31/12/2010			Situation au 31/12/2011		
	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	37 546 010	67,49%	67,49%	38 200 015	68,27%	68,27%	39 416 754	70,44%	70,44%
Tocqueville	5 296 692	9,52%	9,52%	5 296 692	9,47%	9,47%	4 180 282	7,47%	7,47%
Swiss Life Assurance et Patrimoine*	3 907 021	7,02%	7,02%	3 907 021	6,98%	6,98%	4 151 205	7,42%	7,42%
Public	6 431 474	11,55%	11,55%	8 551 655	15,28%	15,28%	8 207 142	14,67%	14,67%
<b>TOTAL</b>	<b>55 635 383</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>55 955 383</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>55 955 383</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\* SwissLife France jusqu'en 2010

NB : le nombre d'actions précisé est celui connu par la société au 31 décembre 2011.

### 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 70,44% 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 53,22 % du capital et 73,49 % des droits de vote de VIEL & Cie (par l'effet des droits de vote double attachés aux actions nominatives détenues depuis plus de trois ans par tout actionnaire).

La majorité des membres du Conseil d'administration de Bourse Direct sont des représentants de son actionnaire majoritaire. Le Conseil d'administration de VIEL & Cie est quant à lui composé majoritairement de membres indépendants qui veillent notamment à ce que le contrôle 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 70,44 % 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 2011**

<b>Date</b>	<b>Quantité</b>	<b>Prix Unitaire</b>	<b>Prix d'achat</b>
23/09/2011	2 806	1,05	2 959
04/10/2011	100	1,18	118
17/11/2011	3 647	1,05	3 842
18/11/2011	1 523	1,06	1 612
21/11/2011	3 045	1,05	3 210
22/11/2011	212	1,11	236
23/11/2011	1 930	1,06	2 039
24/11/2011	1 654	1,06	1 750
25/11/2011	1 700	1,06	1 798
28/11/2011	122	1,16	141
15/12/2011	1 200 000	1,06	1 272 000
	<b>1 216 739</b>		<b>1 289 705</b>

La société E-VIEL, administrateur, a déclaré avoir acquis aux dates et prix unitaires ci-dessus mentionnées les titres Bourse Direct.

### **2.2.11.2 Opérations effectuées au cours de l'exercice 2012**

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 2011, à hauteur de 70,44 % 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 2011 d'un montant global de € 2 238 215 €.

Le Conseil d'administration de la société proposera à l'Assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 15 mai 2012 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 2011**

Après un début d'année très dynamique, le CAC 40 a entamé une baisse à partir de l'été, dans le sillon des autres places financières mondiales. L'indice parisien a enregistré un recul de 16,95 % à 3 159,81 points sur l'ensemble de l'année 2011. L'action Bourse Direct commence l'année avec un cours de 1,10 euro, et touche son plus haut en clôture le 14 avril à 1,58 euro. La tendance se maintient jusqu'à l'automne puis le cours commence à descendre mi-octobre pour atteindre son plus bas le 16 décembre à 0,97 euro.

Au 31 décembre 2011 l'action Bourse Direct a une valeur de 1,02 euro et la capitalisation boursière de la société s'élève à 57 074 491 euros :

<b>Données boursières</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Nombre d'actions au 31 décembre	55 955 383	55 955 383	55 635 383
Capitalisation boursière au 31 décembre en euros	57 074 491	58 753 152	66 762 460
Cours le plus haut	€ 1,58	€ 1,25	€ 1,42
Cours le plus bas	€ 0,97	€ 0,85	€ 1,03
Dernier cours de l'année	€ 1,02	€ 1,05	€ 1,28
Volume quotidien moyen en nombre de titres	17 920	9 200	8 940

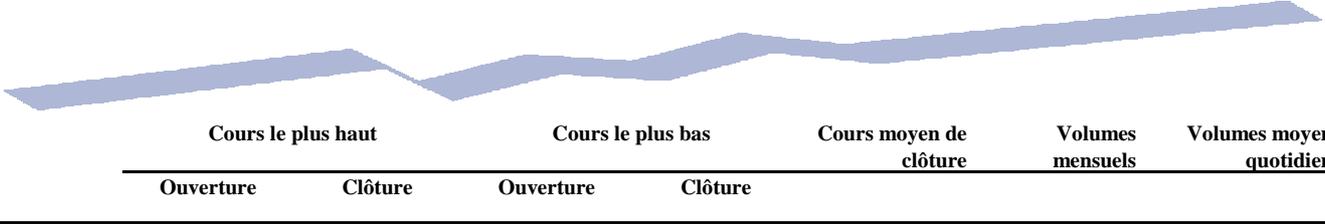
### **2.2.11.9 Evolution du titre en bourse depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012**

L'action Bourse Direct a commencé l'année 2012 sur un cours de 1,02 euro ; après un plus haut à 1,14 euro le 20 mars 2012 le titre a connu une phase de baisse pour atteindre 0,96 euro au plus bas du premier trimestre 2012 le 5 janvier 2012.



Nombre d'actions au 31 mars	55 955 383
Capitalisation boursière en euros au 31 mars	61 550 921,30
Cours le plus haut	1,14
Cours le plus bas	0,96
Dernier cours	1,1

---



	Cours le plus haut		Cours le plus bas		Cours moyen de clôture	Volumes mensuels	Volumes moyens quotidiens
	Ouverture	Clôture	Ouverture	Clôture			
<b>2009</b>							
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
<b>2010</b>							
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
<b>2011</b>							
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
Avril	1,58	1,58	1,05	1,08	1,24	1 581 226	88 222
Mai	1,32	1,31	1,25	1,26	1,29	248 899	11 314
Juin	1,41	1,41	1,28	1,29	1,36	622 543	28 297
Juillet	1,48	1,51	1,33	1,33	1,38	804 068	38 289
Août	1,34	1,32	1,13	1,11	1,23	224 186	9 747
Septembre	1,24	1,24	1,1	1,08	1,17	131 379	5 972
Octobre	1,25	1,26	1,1	1,08	1,19	155 807	7 790
Novembre	1,2	1,19	1,05	1,05	1,12	88 413	4 421
Décembre	1,1	1,12	0,98	0,97	1,04	128 821	6 134
<b>2012</b>							
Janvier	1,17	1,14	0,96	0,96	1,08	383 582	17 436
Février	1,12	1,11	1,07	1,06	1,09	391 434	18 640
Mars	1,14	1,14	1,04	1,04	1,08	534 847	24 311

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 au début de l'année 2007, la société a recrutée plus de 35 000 clients.

Bourse Direct compte 97 collaborateurs au 31 décembre 2011.

### 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° 15 – Banque Postale –TNS-SOFRES), sont les suivantes :

#### **Les préoccupations des Français sur la situation économique et l'emploi sont particulièrement fortes à la fin de l'année 2011**

- L'inquiétude sur le chômage et l'emploi est élevée avec près de 8 Français sur 10 qui se disent préoccupés (*Baromètre de préoccupations des Français TNS Sofres - novembre 2011*).
- L'indice INSEE de confiance des ménages se replie fortement par rapport au début de l'année 2011, et se situe à son plus bas niveau depuis février 2009.

#### **Les comportements d'épargne des Français : stables dans leur ensemble et marqués par la liquidité des placements, le Livret A en tête**

- La nécessité d'épargner est toujours forte, même si un peu moins marquée par rapport au début de l'année 2011 : 82% des Français jugent aujourd'hui nécessaire d'épargner. Parallèlement, la difficulté d'épargner reste forte (80%).
- Face à cette double contrainte, les Français adoptent un comportement d'épargne assez stable : 46% ont épargné au cours des 3 derniers mois et 56% au cours des 6 derniers mois. Par rapport à mars 2010, soit en près de 2 ans, le taux d'épargnants a néanmoins fléchi : respectivement 5 points et 6 points de baisse.
- Sur leur épargne récente (3 dernier mois), les Français continuent de privilégier les produits « liquides », le Livret A en tête : 59% de ces épargnants ont choisi ce placement, soit un peu plus d'1 Français sur 4 (27%, + 4 points en 2 ans). L'assurance vie, avec 13% des Français l'ayant privilégiée, baisse par rapport à début 2011 (-2 points) et se situe au même niveau qu'il y a 2 ans.
- Plus de la moitié des Français (52%) a puisé dans ses réserves au cours des 3 derniers mois, marquant une hausse significative par rapport au semestre dernier (+3 points). Logiquement, comme pour l'épargne, les produits « liquides » sont privilégiés, avec en tête le Livret A et le LDD (respectivement 28% et 11%). Sur une plus longue période, 6 mois, le fait de « recourir aux réserves » reste élevé (61%, soit +4 points vs. le début d'année).

### **Des intentions d'épargne en phase avec les comportements récents d'épargne**

- En termes d'intention d'épargne, on retrouve des tendances proches des réalisations : 50% ont l'intention d'épargner au cours des 3 prochains mois et 60% au cours des 6 prochains mois, soit une baisse significative en 2 ans de respectivement 5 points et 3 points.
- Parmi ceux qui ont l'intention d'épargner à court terme (3 mois), la hiérarchie des supports reste identique, avec le Livret A en tête ; il serait privilégié par 3 Français sur 10. L'intention envers l'assurance vie, à l'image des réalisations observées, serait en baisse, à 11% (vs. 13% en mai 2011).

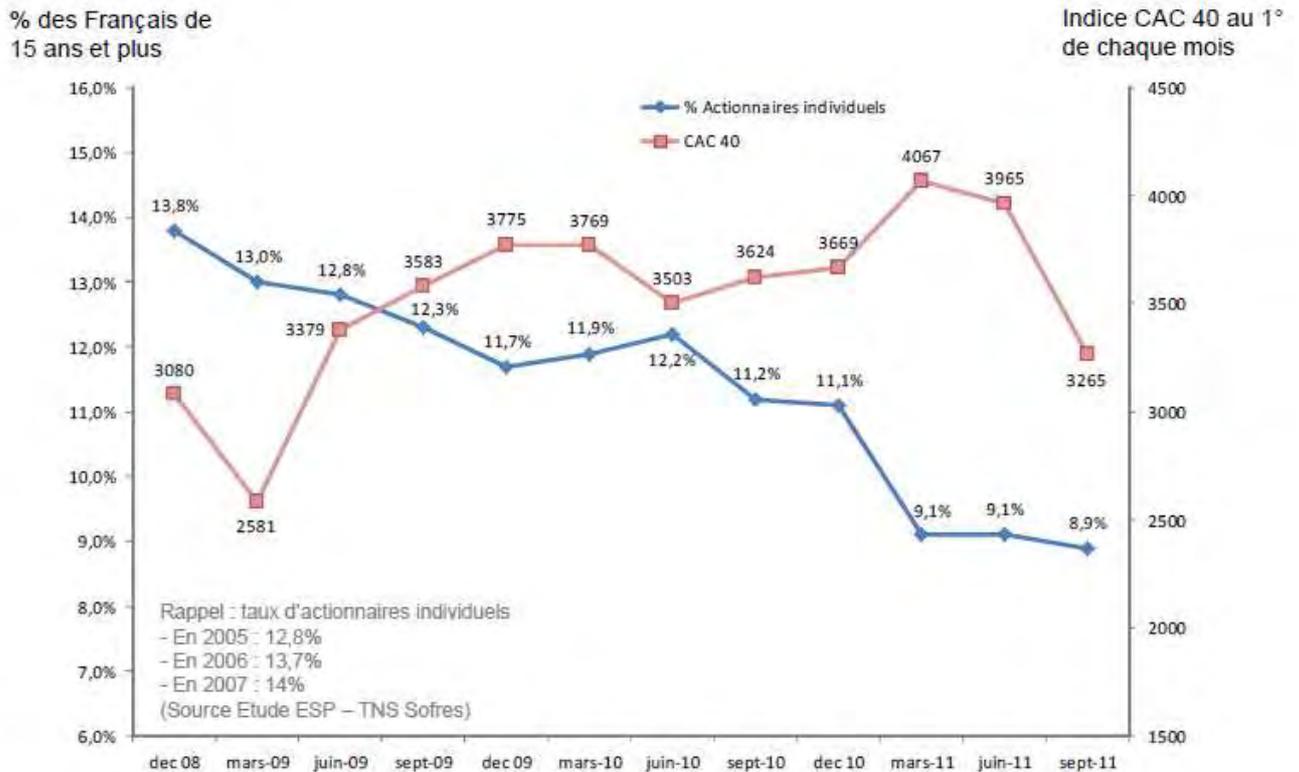
### **Prudence et liquidité avant tout, couplées à la crainte des marchés financiers**

- Le niveau de risque perçu envers les placements boursiers est au plus haut et s'est particulièrement accentué en 6 mois : 93% des Français jugent que les actions sont risquées (contre 87% en mai 2011) ; même hausse constatée sur les obligations (risquées pour 82% vs. 74% en mai) et sur les SICAV/FCP (80% vs. 71% en mai).
- Parallèlement, la frilosité envers les marchés financiers s'est accentuée : une perception de l'opportunité d'investir en bourse (« bon moment ») qui est passée de 17% en mars 2010 à 9% fin 2011, particulièrement exacerbée entre les 2 vagues de 2011 (mai 2011 : 16%). La tendance est la même auprès des actionnaires individuels : décrochage de ceux qui considèrent que « c'est le bon moment » de 38% en mars 2010 à 25% fin 2011.
- La sécurité resterait de mise si les Français devaient placer de l'argent : leur intention de placement irait en faveur des livrets d'épargne, avec un écart qui se creuse entre ces derniers et les autres produits financiers : près de  $\frac{3}{4}$  des Français privilégieraient les comptes ou livrets d'épargne (74%, + 10 points en 1 an et demi), tandis que l'assurance vie et les valeurs mobilières déclinent, notamment sur les 6 derniers mois (respectivement -6 points et -9 points par rapport à mai 2011).
- Pour souligner également cette prudence dans le choix des placements, une grande majorité de Français miserait sur des produits non risqués si on leur proposait de placer une certaine somme d'argent : près de 9 Français sur 10 (88%, +4 points par rapport à mai 2011) préféreraient placer une somme importante (5 000 à 10 000 euros) dans « des livrets ou assurances vie en euros avec un rendement limité mais un capital garanti », plutôt que dans « la bourse malgré un rendement plus élevé mais sans capital garanti » (option choisie par 5%).

### **Des Français toujours peu enclins à se préparer financièrement pour leur retraite**

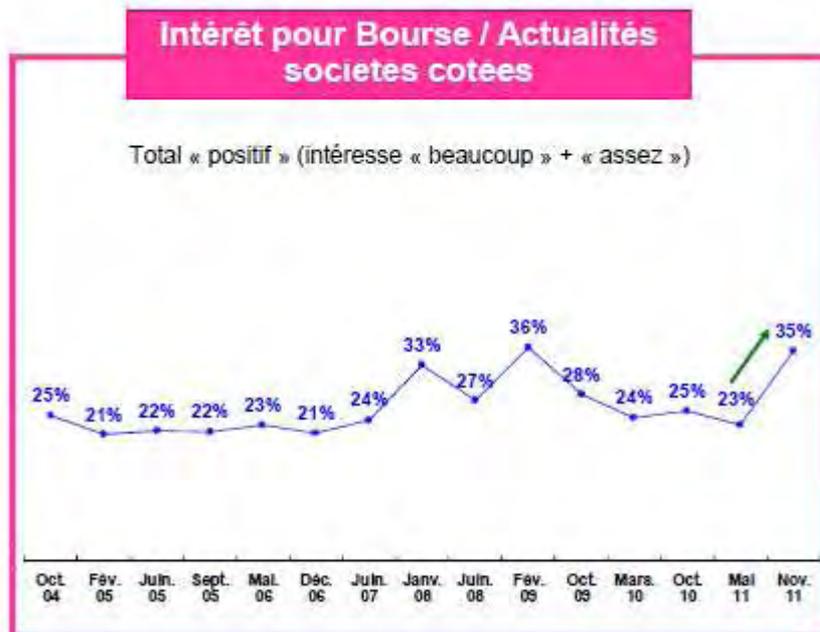
- Epargner spécifiquement pour sa retraite reste peu pratiqué par les Français : seul 1 Français actif sur 3 déclare se préparer financièrement pour sa retraite, soit un niveau identique à la mesure d'octobre 2004 ou de juin 2008. Par ailleurs, un peu plus d'un tiers (36%) n'a pas prévu de le faire.
- Parmi cette population de « prévoyants », le placement privilégié pour préparer sa retraite reste l'assurance vie (59%), nettement devant le PERP (27%) ou les placements boursiers (20%).

**L'évolution du poids des actionnaires individuels depuis 2008 (graphique étude TNS-SOFRES Banque Postale – Vague n°15)**



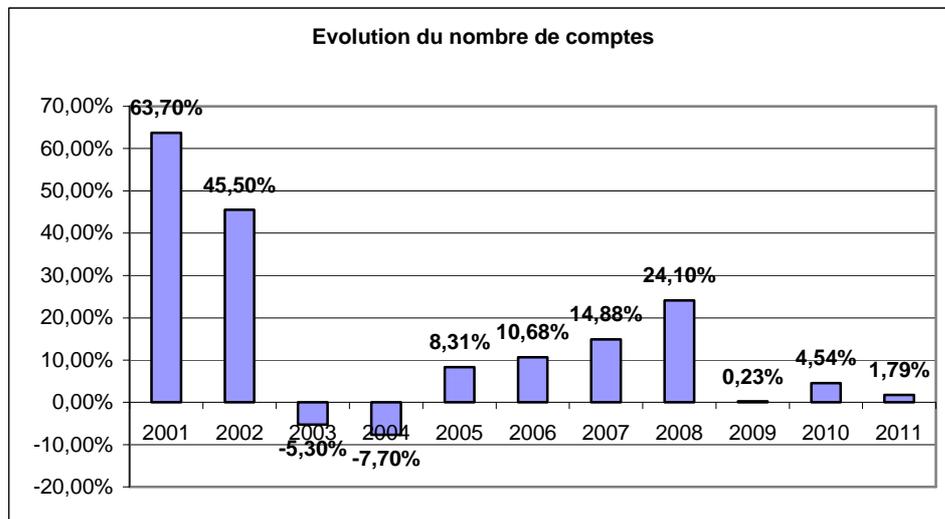
Source Etude SoFia – TNS Sofres. 12 000 interviews par trimestre

On observe en 2011 un intérêt croissant du « grand public » pour la Bourse en 2011 :



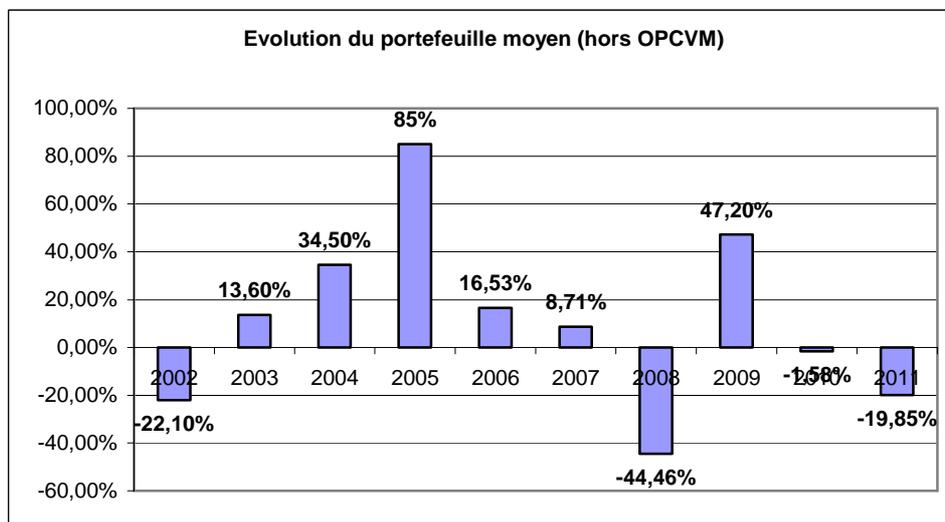
### 3.1.2.1.2 Le marché de la finance en ligne

L'année 2011 est marquée par une légère progression du nombre de comptes en ligne avec une croissance de 1,8%. Le secteur enregistre 1 086 047 comptes d'investisseurs individuels.



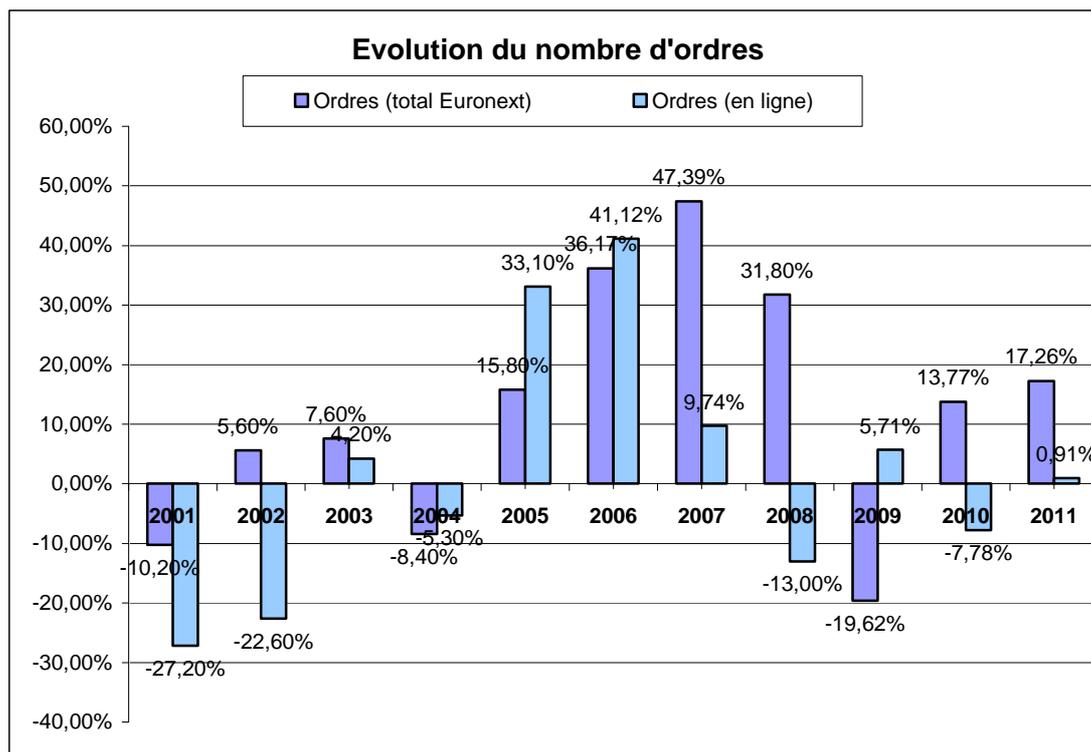
Source : ACSEL

Parallèlement on observe une forte baisse du portefeuille moyen des investisseurs individuels (hors OPCVM) en 2011 comparé à 2010, qui est à mettre en relation avec la baisse de 16,95% du marché.



Source : ACSEL

Le nombre d'ordres exécutés par le secteur de la bourse en ligne a légèrement haussé de 0,91% en 2011 par rapport à 2010.



Source : ACSEL

### 3.1.2.2 La clientèle de la bourse en ligne

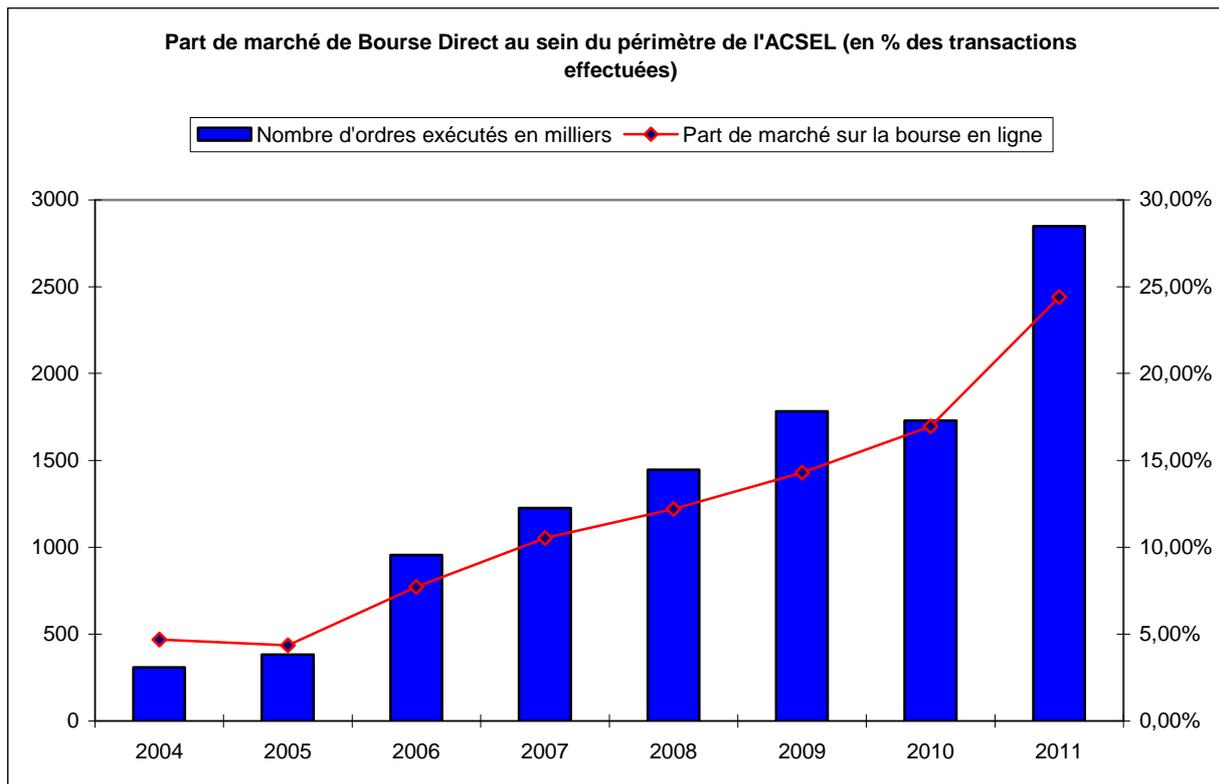
L'utilisation d'Internet dans la gestion des comptes bancaires et des portefeuilles de placements financiers est aujourd'hui bien établie ; Internet est également devenu la principale source d'information dans la gestion des portefeuilles, devant la presse et la radio.

### 3.1.2.3 Le contexte concurrentiel

Les principaux acteurs de la bourse en ligne se sont progressivement orientés vers des services de banque en ligne. 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 alors que ses principaux concurrents comme Boursorama ou Fortuneo développent des services de Banque en ligne.

Boursorama reste un acteur majeur dans le secteur de la bourse en ligne avec 32% de part de marché annoncée. Bourse Direct occupe vraisemblablement fin 2011 la position de n° 2 sur ce secteur en France. Cette part de marché est calculée sur la base du nombre d'ordres exécutés, déclaré par les membres de l'ACSEL.

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.*

### 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](http://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<sup>er</sup> actionnaire de Bourse Direct avec 30,03% du capital et le Groupe VIEL & Cie son actionnaire de référence.
- Décembre 2003 :** Michel Godard est nommé Président Directeur Général de Bourse Direct en remplacement de Philippe Gellman.  
Yves Naccache, précédemment Directeur Général Délégué de Capitol, prend les fonctions de Directeur Général Délégué de Bourse Direct.
- Mai 2004 :** L'assemblée générale des actionnaires de Bourse Direct vote l'apport de la branche complète d'activité de Capitol à Bourse Direct. Michel Godard est nommé Président du Conseil d'Administration de Bourse Direct, Catherine NINI est nommée Directeur Général de Bourse Direct, Yves Naccache, reste Directeur Général Délégué de Bourse Direct.
- Juillet 2004 :** Rachat de 85 % du capital de la société **SCS Compagnie Financière**, société de gestion domiciliée à Paris au 1 Bd Malesherbes (1<sup>er</sup> 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 :** Capitol annonce l'acquisition de 51,0% du capital de la société Compagnie Financière Européenne ABS auprès de Natexis Banque Populaires. Les 49% du capital restant sont alors détenus par les fondateurs de la société.
- Décembre 2005 :** Les actionnaires de Bourse Direct approuvent le projet de fusion par voie d'absorption de la société Compagnie Financière Européenne ABS par Bourse Direct. Cette opération s'inscrit dans la stratégie de développement de la société et constitue une étape importante dans la recherche de la taille critique et de la rentabilité.
- Août 2006 :** Bourse Direct finalise l'acquisition auprès de la Banque Privée Fideuram Wargny 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. Cette acquisition a été financée sur fonds propres.
- 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.

**Année 2011 :** Fort développement de l'activité dans le cadre d'une politique tarifaire très compétitive avec un recrutement de plus de 11 000 clients en 2011. Bourse Direct a connu une croissance conséquente de sa part de marché sur ce secteur en 2011.

#### *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 dans l'environnement du Groupe VIEL & Cie depuis 2004, 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. Fin 2011, Bourse Direct a lancé une plate-forme sur le Forex en partenariat avec FXCM pour une clientèle dédiée à ce type de produits.

#### 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 2011 une part de marché de 32,0% sur le marché de la bourse en ligne en France ce qui en fait encore le leader dans ce secteur. Bourse Direct qui a acquis en 2011 une part de marché plus importante que Fortuneo dans le domaine de la bourse en ligne devrait se positionner en 2<sup>ème</sup> 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 2011, 4,3 ordres par compte et par mois. La moyenne du secteur s'établit à 0,90 (source ACSEL), ce qui confirme le positionnement de Bourse Direct sur la cible des actionnaires individuels actifs.

Au 31 décembre 2011, Bourse Direct enregistre près de 60 000 comptes, en forte croissance sur les dernières années.

#### 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 deux justificatifs 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 nombre de contrôles 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.

De nombreux nouveaux outils sont à disposition de la clientèle notamment pour les accompagner dans leur décision d'investissement : outils d'analyse graphique, plate-forme Info d'Expert, saisie des OST en ligne etc.

### **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. Des adaptations aux tablettes sont en cours de déploiement.

- **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<sup>er</sup> 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<sup>ème</sup> niveau* : Les mouvements de fonds sont strictement contrôlés; les virements émis ne peuvent s'adresser qu'au titulaire du compte sur justificatif.

*3<sup>ème</sup> 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 détecter et contrer toute tentative d'intrusion. Cette disponibilité exclue les périodes de maintenance.

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

*5<sup>ème</sup> 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. Bourse Direct déploie auprès de sa clientèle un système d'accès sécurisé OTP (one time password).

#### **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 2011, 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 31 décembre 2011, l'effectif de Bourse Direct est de 97 collaborateurs, contre 94 à la fin de l'exercice 2010.

#### 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<sup>ième</sup> 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'Épargne en Action (PEA) interdit bien entendu, tout effet de levier. La centrale de couverture ne permet pas d'exercer un contrôle automatique permettant de détecter les

opérations inhabituelles des clients, ainsi que les ordres disproportionnés en volume par rapport aux volumes habituellement traités sur le marché. Cette obligation, prévue aux articles 9 et 11 de la Décision Générale 99-07 du CMF, est donc exercée soit manuellement, soit indirectement par le service contrôle de Bourse Direct.

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

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

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

#### **3.2.4.4** *Contrôle déontologique*

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

Le règlement intérieur comporte notamment en annexe :

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

Le contrôle interne assure un contrôle permanent dans le cadre de ses missions définies sur l'ensemble des services de la société. Le contrôle permanent est constitué d'une équipe de deux personnes. Le contrôle interne assure également le contrôle des services d'investissement (RCSI) pour l'AMF et le respect de la déontologie.

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

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

### **3.3 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.

En fin d'année 2010 et début 2011, 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. Les conclusions de l'enquête ont amené l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) à formuler des recommandations à l'établissement et à établir un calendrier d'implémentation de ces recommandations.

#### **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. Ces membres sont Dominique Velter qui en assure la Présidence et Christian Baillet (voir paragraphe 5.4) 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 2011, les 10 clients les plus significatifs de la société Bourse Direct en termes de volume d'activité représentent 9,6 % 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 2011, ni au 30 avril 2012, et n'en a pas détenu au cours de l'exercice 2011. 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 figure 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 2011*

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 2011, 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 2011, Bourse Direct a constaté une charge de € 148 799 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 2012 reste encore fortement déprimé. Bourse Direct veillera à accroître son développement par la poursuite de sa politique de croissance dynamique. La société s'assurera de proposer le meilleur service d'exécution à l'ensemble de sa clientèle. De nouveaux services seront encore proposés notamment dans le cadre de partenariat. Afin de s'adapter aux évolutions technologiques, Bourse Direct va adapter son service aux nouveaux supports à disposition de la clientèle (mobiles, tablettes etc.) Son offre tarifaire restera parmi les plus compétitives du marché. Ces développements s'accompagneront encore d'efforts d'amélioration de la rentabilité de la société en 2012.

## 4. CHAPITRE 4 - PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS

### 4.1 Informations financières sélectionnées

#### 4.1.1 Compte de résultat

En milliers d'euros	2011	2010	2009
Intérêts et produits assimilés	4 878	2 494	2 282
Intérêts et charges assimilés	-1 182	-327	-306
Produits de commissions	28 726	23 867	24 140
Charges de commissions	-4 782	-3 770	-4 330
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	458	357	382
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	-	-	-
Produits/charges des autres activités	476	606	384
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>	<b>28 574</b>	<b>23 227</b>	<b>22 552</b>
Charges générales d'exploitation	-21 876	-18 839	-18 547
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	-1 880	-1 780	-1 710
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>4 818</b>	<b>2 608</b>	<b>2 295</b>
Coût du risque	-146	-18	-73
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>4 673</b>	<b>2 589</b>	<b>2 223</b>
Gains et pertes sur éléments immobilisés	-	-	-47
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT</b>	<b>4 673</b>	<b>2 589</b>	<b>2 176</b>
Résultat exceptionnel	-10	-86	46
Impôts sur les bénéfices	-694	290	283
<b>RESULTAT NET</b>	<b>3 969</b>	<b>2 793</b>	<b>2 504</b>

#### 4.1.2 Bilan

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>ACTIF</b>			
Caisse, banques centrales, c.c.p	-	-	-
Effets publics et valeurs assimilées	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit	256 807	240 482	210 275
Opérations avec la clientèle	10 638	9 386	9 151
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	14 007
Actions et autres titres à revenu variable	111 958	78 245	39 444
Parts dans les entreprises liées	107	107	107
Immobilisations incorporelles	14 346	14 185	13 570
Immobilisations corporelles	894	1 060	1 400
Comptes de négociation et de règlement	11 821	7 989	6 233
Autres actifs	428	494	680
Comptes de régularisation	1 025	797	572
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>408 025</b>	<b>352 744</b>	<b>295 438</b>
<b>En milliers</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>PASSIF</b>			
Banques centrales, c.c.p.	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	105 346	77 898	38 002
Opérations avec la clientèle	243 884	209 741	203 941
Autres passifs	4 315	2 901	2 311
Comptes de régularisation	632	579	532
Compte de négociation et de règlement	8 653	18 383	8 076
Provisions	637	413	317
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>44 558</b>	<b>42 828</b>	<b>42 260</b>
Capital souscrit	13 989	13 989	13 909
Primes d'émission	23 127	23 127	23 207
Réserves	533	393	263
Report à nouveau	2 941	2 526	2 377
Résultat de l'exercice	3 969	2 793	2 504
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>408 025</b>	<b>352 744</b>	<b>295 438</b>

### 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 2011

### 4.2.1 Activité de Bourse Direct au cours de l'exercice 2011

#### Le contexte économique en 2011

##### Une année marquée par des tensions très fortes dans la zone Euro

L'année 2011 a été marquée par une plus forte volatilité avec un retour des turbulences financières, particulièrement en zone euro. Cette tendance a résulté d'une incertitude sur la pérennité de la zone euro en raison notamment des interrogations sur la solvabilité des Etats européens et de la crise des dettes souveraines qui en a résulté. Par ailleurs, le séisme survenu au Japon en mars 2011 a contribué à désorganiser l'économie japonaise mais également les marchés de façon générale.

En milieu d'année 2011, des tendances de croissance divergentes sont apparues : les Etats-Unis ont maintenu leur niveau de croissance, les économies émergentes ont bien résisté alors que les pays européens subissaient l'aggravation de la crise des dettes souveraines.

Après une croissance mondiale modérée mais généralisée au premier semestre, liée notamment aux tensions sur les prix des matières premières, les orientations régionales ont divergé, la zone euro se dirigeant vers la récession alors que les Etats-Unis contrairement aux prévisions qui programmaient déjà un "double deep", enregistraient des signaux positifs en fin d'année. Enfin, les pays émergents ont bien résisté à des degrés divers.

Au total, la croissance mondiale a fortement baissé en 2011 passant à 3,8% contre 4,5% en 2010 ; elle est cependant restée soutenue, supérieure à la moyenne de 3,3% sur une longue période de 1973 à 2007.

Cette hiérarchie ne se retrouve qu'en partie dans les mouvements boursiers. Les marchés européens se sont un peu repris en fin d'année et la bourse américaine au dernier trimestre. Les places financières des pays émergents ont quant à elles plutôt sous-performé les places des pays développés en 2011.

#### Les marchés actions

Après un début d'année très dynamique, le CAC 40 a été touché violemment par la forte tendance baissière de l'été qui s'est déchaînée sur l'ensemble des places financières mondiales.

Au 1er janvier 2011, le CAC démarrait l'année à un niveau de 3.804,78 points, mais sur fond de crise de la dette souveraine et d'incapacité des politiques de la zone euro à parler d'une même voix, le CAC 40 a fortement dévissé en 2011. À 3.159,81 points à la clôture du vendredi 30 décembre (+ 1,03 % sur la séance), l'indice affiche un plongeon annuel de 16,95 %. L'indice s'inscrit bien loin de la hausse que laissait augurer la première semaine de cotation (+ 1,6 %).



### *Un début d'année optimiste*

L'année avait pourtant commencé sous les meilleurs auspices. L'indice parisien a signé son meilleur mois de janvier depuis 1999 (+ 5,28 %) et enchaîné sur un mois de février en croissance (+ 2,62 %), au cours duquel il a franchi les 4.100 points pour la première fois depuis septembre 2008. Cette dynamique lui a permis de terminer le premier trimestre sur un gain de 4,85 %. Les tensions au moyen orient et la catastrophe du 11 mars au Japon ont été compensées par les bons résultats publiés par les sociétés pour l'exercice 2010.

### *Un deuxième trimestre plus tendu*

Alors que le mois d'avril se termine dans le vert (+ 2,95 %), en raison notamment de publications trimestrielles rassurantes, les mois de mai et juin se soldent respectivement par un repli de 2,43 et 0,62 %. Sur le premier semestre la performance du CAC 40 reste tout de même positive (+ 4,66 %). Cependant, l'évolution de la politique de la réserve fédérale américaine, les craintes grandissantes sur les dettes souveraines et le ralentissement avéré de l'économie mondiale sont les signes d'une tendance très négative de l'évolution des marchés financiers.

### *Un été difficile*

La Bourse de Paris connaît un été difficile. Avec une chute de 25,12 %, le CAC 40 enregistre sa pire performance trimestrielle depuis 2002 et retombe sous les 3.000 points. Une véritable panique saisit les marchés boursiers principalement liée aux problèmes de dettes des deux côtés de l'Atlantique.

### *Le trouble européen*

Des grandes incertitudes sur l'évolution des politiques européennes perdurera lors du dernier trimestre 2011 alors que l'Italie, troisième puissance économique européenne, subit de fortes tensions sur ses taux obligataires. L'embellie enregistrée au mois d'octobre (+ 8,75 %), à la suite de la publication des résultats trimestriels, sera de courte durée. La France est elle-même menacée de la perte de son triple A. Avec une chute de 16,95 %, le CAC 40 signe sa plus mauvaise année depuis 2008 et sa neuvième baisse annuelle depuis sa création début 1988.

### **Le marché de la bourse en ligne**

Pour l'année 2011, les statistiques annuelles des investisseurs particuliers sur Internet communiquées par l'association ACSEL soulignent que le nombre d'ordres total exécutés pour l'année 2011 s'élève à 11,7 millions soit une part de marché de 7,22% contre 8,39% en 2010.

Bourse Direct dispose de différents indicateurs clé de sa performance qui sont suivis de façon semestrielle afin d'analyser l'évolution globale de son activité. Ces indicateurs sont notamment l'évolution de sa part de marché et l'évolution de son fonds de commerce. Ces principaux indicateurs restent bien entendu fortement dépendants du contexte de marché.

Les performances enregistrées en 2011 ont montré un dynamisme accru: la part de marché en nombre d'ordres exécutés de Bourse Direct est passée de 13,7% au 31 décembre 2009, à 15,5% au 31 décembre 2010 et 29,2% au 31 décembre 2011. Sur l'ensemble de l'année 2011, la part de marché s'inscrit à 24,4% contre 15,0 % en 2010. Bourse Direct a exécuté 2 872 095 ordres en 2011 contre 1 778 025 en 2010 soit une croissance de 61,5%.

Bourse Direct enregistre près de 60 000 comptes à fin 2011. Les clients de Bourse Direct ont effectué en moyenne 4,3 ordres par compte et par mois sur l'ensemble de l'année 2011 comparé au secteur de la bourse en ligne qui a réalisé une moyenne de 0,89 sur la même période (3,12 comparé à 0,92 en 2010). La clientèle de Bourse Direct reste une des plus dynamiques sur le marché.

Ainsi, au cours de l'année 2011, Bourse Direct a enregistré un chiffre d'affaires<sup>2</sup> en croissance de plus de 26% par rapport à 2010.

---

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

La société 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, Forex. Des formations gratuites sont proposées à l'ensemble de ses prospects et clients dont les thèmes couvrent de l'initiation à la bourse à l'analyse technique.

La société met par ailleurs à disposition de sa clientèle, des outils innovants et performants ainsi qu'une tarification adaptée au profil de ses différents clients. Bourse Direct dispose également d'un service d'exécution, qui assure une intégration complète de la chaîne de traitement des opérations de ses clients mais également d'un service de tenue de compte, exécution, compensation auprès d'intervenants privés et institutionnels comprenant une mise à disposition de site Internet en produit « blanc ».

### Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Aucun élément significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice 2011.

#### 4.2.2 *Résultat de Bourse Direct en 2011*

Les produits d'exploitation bancaires de Bourse Direct s'élèvent à 34,5 millions d'euros, en progression de plus de 26% par rapport au niveau observé en 2010.

Ainsi, Bourse Direct enregistre un chiffre d'affaires<sup>3</sup> de 33,7 millions d'euros en 2011 contre 26,6 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2010 soit une croissance de 26,6%.

Le produit net bancaire s'établit à un montant de 28,6 millions d'euros contre 23,2 millions d'euros en 2010 soit une hausse enregistrée de 23,3%. Cette augmentation du produit net bancaire s'explique par une hausse de l'ensemble des postes de revenus et d'une maîtrise des charges d'exploitation bancaire. Les charges d'exploitation atteignent 23,9 millions d'euros contre 20,6 millions d'euros en 2010. Ces charges sont principalement constituées de charges de personnel à hauteur de 7,5 millions d'euros contre 6,5 millions d'euros en 2010.

Le résultat d'exploitation avant participation des salariés s'inscrit ainsi en bénéfice de 4,9 millions d'euros en 2011, contre 2,6 millions d'euros en 2010 soit en croissance de 88,5%. La marge d'exploitation, calculée sur le produit net bancaire s'établit à 17,2% en 2011 contre 11,2% en 2010.

Bourse Direct enregistre ainsi un bénéfice avant impôt de 4,7 millions d'euros contre 2,6 millions d'euros en 2010 soit une croissance de 80,7%. A compter du second semestre 2011, Bourse Direct est redevable d'une charge d'impôt, après consommation de l'intégralité de son report déficitaire. Le résultat net s'établit donc à 4,0 millions d'euros en 2011 contre un montant de 2,8 millions d'euros en 2010, en hausse de 42,9%.

Après prise en compte du résultat bénéficiaire de 2011, les capitaux propres de Bourse Direct s'élèvent à 44,6 millions d'euros au 31 décembre 2011 (42,8 millions d'euros de capitaux propres au 31 décembre 2010). Bourse Direct a distribué un dividende à ses actionnaires en 2011 au titre du résultat 2010 pour un montant total de 2,2 millions d'euros. La trésorerie disponible de Bourse Direct s'établit à près de 33,2 millions d'euros ; Bourse Direct n'enregistre aucune dette bancaire au 31 décembre 2011.

#### 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.

<sup>3</sup> Le chiffre d'affaires est constitué des produits d'exploitation bancaires, hors intérêts de la trésorerie de la société.

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 résultat de l'exercice des bons de souscription d'actions émis en 2005, ce qui a permis de ne pas dégrader la situation de trésorerie nette de la société.

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

Aucun investissement majeur n'a eu lieu au cours de l'année 2011.

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 2011 dont nous vous rendons compte se solde par un bénéfice de 3 968 667,35 euros que nous vous proposons d'affecter de la façon suivante:

Dotation à la réserve légale	200 000,00 euros
Distribution de dividendes	2 238 215,32 euros
Report à nouveau	1 530 452,03 euros
	<hr/>
	3 968 667,35 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 2011	2 238 215,32 euros
Dividende versé en 2010	2 225 415,32 euros
Dividende versé en 2009	2 225 415,32 euros-

### **4.3 Faits et chiffres du premier trimestre 2012**

#### **4.3.1 Activité de Bourse Direct au 1<sup>er</sup> trimestre 2012**

Au titre du premier trimestre 2012, Bourse Direct enregistre un chiffre d'affaires de 8,2 millions d'euros, en baisse de 2,2% par rapport au premier trimestre 2011.

La clientèle de Bourse Direct est restée très active depuis le début de l'année avec une croissance de plus de 33% du volume d'ordres par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2011. La part de marché de Bourse Direct sur le secteur de la bourse en ligne dépassait ainsi les 29 % au 31 décembre 2011. Les données du premier trimestre 2012 n'ont pas été communiquées par l'ACSEL.



### **4.3.2 Investissements**

La société n'a procédé à aucun investissement significatif depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012.

#### 4.4 Comptes 2011

##### 4.4.1 Comptes et annexes – Exercice 2011

### Compte de résultat

En Euros	Note	2011	2010
Intérêts et produits assimilés		4 878 045	2 494 373
Intérêts et charges assimilées		-1 181 655	-327 428
Revenus des titres à revenu variable		-	-
Commissions (produits)		28 725 791	23 866 982
Commissions (charges)		-4 781 553	-3 770 311
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		457 503	357 267
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		-	-
Autres produits d'exploitation bancaire	15	476 340	606 121
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>	16	<b>28 574 471</b>	<b>23 227 004</b>
Charges générales d'exploitation	17	-21 876 395	-18 838 953
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles		-1 879 944	-1 780 275
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>4 818 132</b>	<b>2 607 776</b>
Coût du risque	18	-145 617	-18 365
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>4 672 515</b>	<b>2 589 412</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		-	-
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT</b>		<b>4 672 515</b>	<b>2 589 412</b>
Résultat exceptionnel	19	-9 700	-85 882
Impôt sur les bénéfices	20	-694 148	289 920
<b>RESULTAT NET</b>		<b>3 968 667</b>	<b>2 793 450</b>
Résultat net par action		0,07	0,05
Résultat net dilué par action		0,07	0,05

## Bilan

(En euros)	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>ACTIF</b>			
Caisse, banques centrales, C.C.P.	4	-	-
Effets publics et valeurs assimilées		-	-
Créances sur les établissements de crédit	4	256 807 162	240 481 888
Opérations avec la clientèle	11	10 638 380	9 385 969
Obligations et autres titres à revenu fixe		-	-
Actions et autres titres à revenu variable	5	111 958 422	78 244 578
Participations et autres titres détenus à long terme		-	-
Parts dans les entreprises liées		106 714	106 714
Immobilisations incorporelles	6	14 346 355	14 185 297
Immobilisations corporelles	7	893 512	1 060 237
Capital souscrit non versé		-	-
Actions propres		-	-
Comptes de négociation et de règlement	8	11 820 833	7 988 573
Autres actifs	9	428 437	494 374
Comptes de régularisation	10	1 025 162	796 602
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>408 024 977</b>	<b>352 744 231</b>

(En euros)	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>PASSIF</b>			
Banques centrales, C.C.P.		-	-
Dettes envers les établissements de crédit	4	105 346 239	77 897 869
Opérations avec la clientèle	11	243 883 864	209 741 228
Dettes représentées par un titre		-	-
Autres passifs	12	4 315 058	2 901 388
Comptes de régularisation	12	632 301	579 444
Comptes de négociation et de règlement	8	8 652 617	18 383 258
Provisions	13	636 600	413 198
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>14</b>	<b>44 558 298</b>	<b>42 827 847</b>
Capital souscrit		<b>13 988 846</b>	<b>13 988 846</b>
Primes d'émission		23 126 593	23 126 593
Réserves		533 032	393 032
Report à nouveau		2 941 160	2 525 926
Résultat de l'exercice		3 968 667	2 793 450
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>408 024 977</b>	<b>352 744 231</b>

## 1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2011

En 2011, Bourse Direct a connu une forte accélération de son développement marquée par le recrutement de nombreux nouveaux clients et un accroissement important de sa part de marché sur le secteur de la bourse en ligne. Bourse Direct se positionne comme un acteur majeur dans son secteur avec une offre tarifaire très compétitive et une large gamme de produits et de services dédiés à sa clientèle.

Dans un marché boursier encore fortement déprimé et en baisse en 2011, Bourse Direct a augmenté de façon significative sa part de marché<sup>4</sup> sur le secteur, passant de 15% sur l'année 2010 à 24,4 % sur l'année (pour terminer à 29,2% en décembre 2011). La société enregistre près de 60 000 comptes de clients en fin d'année et la marge d'exploitation avant impôt et participation s'inscrit à 17,2% du PNB.

Bourse Direct a confirmé au cours de l'année 2011 ses choix stratégiques de plate-forme alternative dans le cadre de sa politique de « meilleure exécution » définie par la MIFID par un partenariat avec « Equiduct ».

## 2. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010 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 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,

<sup>4</sup> D'après les données de l'ACSEL ; parts de marché sur le secteur de la bourse en ligne.

- 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 2011, et n'en a pas possédés au cours de l'exercice 2011.

## **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.

Le fonds de commerce représente la clientèle et est enregistré à son coût d'acquisition. Sur une base semestrielle, le fonds de commerce fait 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 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	3 à 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 7 % à 4 % 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 (118 250 actions potentielles, cf. note 14.2), ces éléments ont été retenus dans le calcul du nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation pour la période close le 31 décembre 2011.

## 3. CHANGEMENT DE METHODES COMPTABLES

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Caisse	-	-	-	-
Comptes ordinaires à vue	45 103 445	91 081 191	8 675 876	6 170 405
Créances et dettes à terme	211 703 717	149 400 697	96 670 363	71 727 464
<b>TOTAL</b>	<b>256 807 162</b>	<b>240 481 888</b>	<b>105 346 239</b>	<b>77 897 869</b>

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 € 96 670 363 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. ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE

Au 31 décembre 2011, le poste des « Actions et autres titres à revenu variable » est composé de la façon suivante :

(En euros)	31.12.2010	Augmentation	Diminution	31.12.2011
Titres de transaction	78 244 578	33 713 844	-	111 958 422
<b>TOTAL</b>	<b>78 244 578</b>	<b>33 713 844</b>	<b>-</b>	<b>111 958 422</b>

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

### 6. 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 31.12.2010	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2011
Marques	92 994	-	-	92 994
Logiciels	10 894 439	903 366	-	11 797 805
Fonds de commerce	13 252 125	-	-	13 252 125
Immobilisations incorporelles en cours	316 923	893 039	164 806	1 045 156
<b>TOTAL</b>	<b>24 556 481</b>	<b>1 796 405</b>	<b>164 806</b>	<b>26 188 080</b>

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2010	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements cumulés au 31.12.2011
Marques	76 225	-	-	76 225
Logiciels	8 224 177	1 470 541	-	9 694 718
Fonds de commerce	2 070 782	-	-	2 070 782
<b>TOTAL</b>	<b>10 371 184</b>	<b>1 470 541</b>	<b>-</b>	<b>11 841 725</b>

Valeurs Nettes Comptables (En euros)	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2011	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2010
Marques	16 769	16 769
Logiciels	2 103 087	2 670 262
Fonds de commerce	11 181 343	11 181 343
Immobilisations en cours	1 045 156	316 923
<b>TOTAL</b>	<b>14 346 355</b>	<b>14 185 297</b>

Le poste des « Fonds de commerce » comprend les fonds de commerce acquis ou intégrés par Bourse Direct lors d'opérations de croissance externe. Cette clientèle est toujours exploitée par la société au travers de ses différentes marques.

Sur une base semestrielle, le fonds de commerce fait l'objet d'une étude multicritères visant à s'assurer que sa valeur d'utilité est au moins égale à sa valeur nette comptable ; cette méthode comprend comme critères principaux une analyse de cash 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 : 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 sur ce poste au 31 décembre 2011.

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

## 7. 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 31.12.2010	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2011
Agencements, installations	960 931	11 662	-	972 593
Matériel de transport	10 011	-	-	10 011
Matériel de bureau informatique	3 895 459	231 016	-	4 126 475
Mobilier	133 053	-	-	133 053
<b>TOTAL</b>	<b>4 999 454</b>	<b>242 678</b>	<b>-</b>	<b>5 242 132</b>

(En euros)	Amortissements cumulés au 31.12.2010	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Amortissements cumulés au 31.12.2011
Agencements, installations	302 817	82 607	-	385 424
Matériel de transport	10 011	-	-	10 011
Matériel de bureau informatique	3 505 550	322 480	-	3 828 030
Mobilier	120 839	4 316	-	125 155
<b>TOTAL</b>	<b>3 939 217</b>	<b>409 403</b>	<b>-</b>	<b>4 348 620</b>

Valeurs Nettes Comptables (En euros)	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2011	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2010
Agencements, installations	587 169	658 114
Matériel de transport	-	-
Matériel de bureau informatique	298 445	389 909
Mobilier	7 898	12 214
<b>TOTAL</b>	<b>893 512</b>	<b>1 060 237</b>

## 8. COMPTES DE NEGOCIATION ET DE REGLEMENT

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(En euros)	Actif		Passif	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Comptes de négociation et règlement	11 820 833	7 988 573	8 652 617	18 383 258
<b>TOTAL</b>	<b>11 820 833</b>	<b>7 988 573</b>	<b>8 652 617</b>	<b>18 383 258</b>

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.

## 9. AUTRES ACTIFS

Ils s'analysent comme suit :

(En euros)	31.12.2011	31.12.2010
Immobilisations financières	96 963	112 395
Personnel	39 297	31 343
Etat et organismes sociaux	-	59 916
Débiteurs divers	292 177	290 720
<b>TOTAL</b>	<b>428 437</b>	<b>494 374</b>

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.

## 10. COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

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

(En euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges constatées d'avance	686 656	432 222
<i>Maintenance informatique</i>	440 717	171 540
<i>Achat d'informations et de flux</i>	204 632	168 467
<i>Redevances – Licences</i>	7 952	10 709
<i>Divers</i>	33 355	81 506
Produits à recevoir	338 506	364 380
<b>TOTAL</b>	<b>1 025 162</b>	<b>796 602</b>

## 11. OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE

Ce poste se décompose de la façon suivante au 31 décembre 2011 :

(En euros)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Actifs</b>		
Créances sur des sociétés liées	3 200 574	1 813 795
Créances clients	7 669 546	8 331 872
Provisions sur créances clients	-231 740	-759 698
<b>TOTAL</b>	<b>10 638 380</b>	<b>9 385 969</b>
<b>Passif</b>		
Comptes courants vis-à-vis de sociétés liées	6 602 215	8 246 900
Clients de la société de bourse	112 684	161 739
Avoirs de la clientèle	237 168 965	201 332 589
<b>TOTAL</b>	<b>243 883 864</b>	<b>209 741 228</b>

Ces créances et ces dettes ont une échéance de moins d'un an. Les créances à plus d'un an, d'un montant de 389 625 euros au 31 décembre 2011, font l'objet d'une provision à 100% pour la part non couverte par les garanties obtenues par la société lorsqu'une espérance de recouvrement existe ; dans le cas contraire, ces créances sont passées en perte (cf. note 18)

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 21.2)

## 12. AUTRES PASSIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

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

(En euros)	31.12.2011	31.12.2010
Fournisseurs	1 575 077	1 184 142
Provision pour primes, congés payés et participation	1 221 245	776 679
Dettes sociales et fiscales à payer	1 517 626	896 942
Créditeurs divers	1 110	43 625
<b>Autres passifs</b>	<b>4 315 058</b>	<b>2 901 388</b>
Charges à payer	632 301	579 444
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>632 301</b>	<b>579 444</b>
<b>TOTAL autres passifs et comptes de régularisation</b>	<b>4 947 359</b>	<b>3 480 832</b>

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.

## 13. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

Rubriques (En euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice 2011	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant au 31 décembre 2011
			Utilisées	Non utilisées	
<b>Provisions pour risques et charges:</b>					
- liées au personnel	-	42 449	-	-	42 449
- litiges clients et autres	143 420	270 260	-	143 420	270 260
Provisions pour impôts	-	-	-	-	-
Autres provisions	-	-	-	-	-
<b>Sous total des provisions pour risques et charges</b>	<b>143 420</b>	<b>312 709</b>	-	<b>143 420</b>	<b>312 709</b>
Provision pour indemnité de départ à la retraite	269 778	54 113	-	-	323 891
<b>Total</b>	<b>413 198</b>	<b>366 822</b>	-	<b>143 420</b>	<b>636 600</b>

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

### 14.1 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 2010	Affectation résultat 2010	Dividende versé	Résultat de la période	31 décembre 2011
Capital social	13 988 846	-	-	-	13 988 846
Prime d'émission	23 126 593	-	-	-	23 126 593
Réserves	393 032	140 000	-	-	533 032
Report à nouveau	2 525 926	2 653 450	-2 238 216	-	2 941 160
Résultat de l'exercice	2 793 450	-2 793 450	-	3 968 667	3 968 667
<b>Total</b>	<b>42 827 847</b>	<b>-</b>	<b>-2 238 216</b>	<b>3 968 667</b>	<b>44 558 298</b>

#### Affectation du résultat 2010

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale des actionnaires qui s'est tenue le 17 mai 2011, le résultat 2010 a été affecté 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

#### Affectation du résultat 2011

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 15 mai 2012 d'affecter le résultat de l'exercice de la sorte :

Distribution de dividendes	2 238 215,32 euros
Dotation à la réserve légale	200 000,00 euros
Report à nouveau	1 530 452,03 euros
	<hr/>
	3 968 667,35 euros

#### Capital social

Le capital social est resté inchangé au cours de l'exercice 2011 ; en 2010, à la suite de la création de 320 000 actions, le capital social avait augmenté de 80 000 euros par prélèvement sur la prime d'émission.

## 14.2 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	8 janvier 2012			
Date des attributions au titre du plan	18 janv. 2001	2 avril 2001	8 janv.2002	27 mai 2002
Prix de souscription <sup>(1)</sup> par action	4,2 euros	2,85 euros	2,1 euros	2,1 euros
Nombre d'options en circulation au 1 <sup>er</sup> 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	- 16 000	-53 000	-	-
Nombre d'options exercées au cours de l'exercice	-	-	-	-
Dont options des membres du comité de direction annulées au cours de l'exercice	-	-	-	-
<b>Nombre d'options en circulation au 31 décembre</b>	-	-	<b>118 250</b>	-
Nombre de personnes concernées	-	-	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.

Aucune option n'ayant été levée entre le 1<sup>er</sup> et le 8 janvier 2012, le plan présenté ci-dessus, encore valide au 31 décembre 2011, est devenu caduc en date de rédaction de ce document.



### 14.3 Actions propres

Au 31 décembre 2011, Bourse Direct ne détient aucune action propre, et n'en a pas possédé au cours de l'exercice 2011.

## 15. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

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

(En euros)	2011	2010
Produits réalisés avec les sociétés liées	112 087	167 459
Autres produits	364 253	438 662
<b>TOTAL</b>	<b>476 340</b>	<b>606 121</b>

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

## 16. PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'établit à € 28 574 471 en 2011, contre € 23 227 004 en 2010, soit une hausse de 23,2%. Les principales composantes du produit net bancaire sont les suivantes :

- des produits de commission en légère baisse par rapport à l'exercice 2010 et qui s'établissent à € 28 725 792 en 2011, contre € 23 866 982 en 2010,
- des frais d'exécutions des transactions pour un montant de € 4 781 553 en 2011 (€ 3 770 311 en 2010)

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

## 17. CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation se composent comme suit :

(En euros)	2011	2010
Rémunération du personnel	5 088 289	4 364 835
Charges sociales	2 489 710	2 161 258
Impôts et taxes	1 076 812	907 651
Autres services techniques	6 397 356	4 956 551
Honoraires et frais annexes	1 733 868	2 257 287
Publicité, publications et relations publiques	2 172 696	1 823 569
Participation des salariés	228 366	-
Frais postaux et de télécommunication	805 891	592 302
Autres charges d'exploitation	1 883 407	1 775 500
<b>TOTAL</b>	<b>21 876 395</b>	<b>18 838 953</b>

Les charges générales d'exploitation de la société sont principalement constituées de frais de personnel, pour un montant de € 7 577 999 en 2011, contre € 6 526 093 en 2010.

## 18. COUT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de € 145 617 en 2011, contre € 18 365 en 2010 est principalement constitué des dotations aux provisions pour dépréciation de créances de clients ainsi que des pertes constatées sur des créances irrécouvrables.

## 19. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Les produits et charges exceptionnels comprennent les éléments suivants :



(En euros)	2011	2010
Autres charges et produits exceptionnels	-9 700	-85 882
<b>TOTAL</b>	<b>-9 700</b>	<b>-85 882</b>

## 20 IMPOT SUR LES BENEFICES

Bourse Direct constate au titre de l'exercice 2011 une charge d'impôt de € 694 148.

Cette charge comprend notamment un impôt courant d'un montant de € 922 977, constaté après l'utilisation de l'intégralité du stock de reports fiscaux déficitaires dont bénéficiait la société, et qui s'élevaient au 31 décembre 2010 à € 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 € 228 829 pour l'exercice 2011.

## 21. AUTRES INFORMATIONS

### 21.1 Engagements hors-bilan

(En euros)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Engagements donnés</b>		
Titres en conservation	999 601 199	1 082 142 076
Titres à livrer	116 012 977	81 396 561
Garantie à 1ere demande donnée	-	-
Autres engagements donnés	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 115 614 176</b>	<b>1 163 538 637</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Titres à recevoir	102 316 405	77 066 291
Découvert autorisé des banques	-	-
Caution reçue sur découvert autorisé	-	-
Caution reçue sur garantie à 1ère demande	-	-
Autres garanties reçues de la clientèle	247 000	261 000
Autres engagements reçus	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>102 563 405</b>	<b>77 327 291</b>

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.

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

(En euros)	Opération avec la clientèle (actif)	Opération avec la clientèle (passif)	Participations et autres titres détenus. à LT
E-VIEL		6 500 385	-
Autres Sociétés liées	47 161	101 830	

### 21.3 Effectif

	2011	2010
Effectif à la clôture	97	94
. Cadre	63	62
. Non cadre	34	32
Effectif moyen	100	86

## 21.4 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)	2011
Conseil d'Administration	-
Comité de Direction	593 842
<b>TOTAL</b>	<b>593 842</b>

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.

## 21.5 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 2011.

Au 31 décembre 2011, les salariés de Bourse Direct bénéficient de 8 512 heures de formation au titre du droit à la formation individuelle.

## 21.6 Honoraires des commissaires aux comptes

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

	<i>Ernst &amp; Young</i>				<i>Fidorg Audit</i>			
	<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>		<i>Montant (€HT)</i>		<i>%</i>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Audit</b>								
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels</b>	<b>81 750</b>	<b>81 000</b>	<b>56%</b>	<b>56%</b>	<b>64 750</b>	<b>64 000</b>	<b>44%</b>	<b>44%</b>
Emetteur	81 750	81 000	56%	56%	64 750	64 000	44%	44%
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Emetteur	-	-	-	-	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	<b>81 750</b>	<b>81 000</b>	<b>56%</b>	<b>56%</b>	<b>64 750</b>	<b>64 000</b>	<b>44%</b>	<b>44%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (préciser si > 10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
	<b>81 750</b>	<b>81 000</b>	<b>56%</b>	<b>56%</b>	<b>64 750</b>	<b>64 000</b>	<b>44%</b>	<b>44%</b>



## **22 - INVENTAIRE DES VALEURS MOBILIERES**

Au 31 décembre 2011, Bourse Direct ne détient aucune valeur mobilière.

## **23 – 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.

## 4.4.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2011

Exercice clos le 31 décembre 2011

### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

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 2011, 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 et informations spécifiques 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 d'exercice professionnel 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'évaluation des fonds de commerce (notes 2.6 et 6 de l'annexe des comptes annuels). Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent leur estimation et leur documentation. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de l'évaluation des actifs concernés.

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 5 avril 2012

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 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 propose également dans un souci pédagogique, des formations à destination de ses clients et personnes potentiellement intéressées par son service. Ces formations portent sur des thèmes variés, de l'initiation à la Bourse aux techniques d'analyse graphique.

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 35 000 clients.

Bourse Direct compte 97 collaborateurs au 31 décembre 2011.

## **I – Gouvernement d'entreprise**

Dans le cadre de son gouvernement d'entreprise, Bourse Direct se réfère au code de gouvernement d'entreprise élaboré par MiddleNext. Bourse Direct, 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. Bourse Direct a établi un Règlement Intérieur qui se réfère au Code MiddleNext, lequel est disponible sur le site internet de Bourse Direct.

Le Conseil d'administration a pris connaissance des points de vigilance mentionnés au Code MiddleNext lors de sa séance du 15 février 2012.

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 2011, ses missions ont porté principalement sur :

- l'analyse des résultats de la société,
- la définition de la stratégie,
- examiner les rapports du contrôle interne,
- 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 2011.

Noms	Fonctions	Age	Date de nomination	Date d'expiration
Catherine NINI	Président Directeur Général	43 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 indépendant	61 ans	Coopté le 22 juillet 2010 Ratifié le 17 mai 2011	AGO 2017 statuant sur les comptes clos du 31 décembre 2016
Yves NACCACHE	Administrateur	43 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	38 ans	5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010	AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015
Dominique VELTER	Administrateur	47 ans	5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010	AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015
Patrick COMBES	Administrateur	59 ans	19 novembre 2004, renouvelé le 18 mai 2010	AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015

M. Christian Baillet est un administrateur indépendant au sens du code MiddleNext et du Règlement Intérieur qui s'y réfère. Bien que le conseil soit composé de 6 membres, c'est à ce jour le seul indépendant. Les administrateurs de la Société sont de nationalité française.

Aucun administrateur n'a été élu par les salariés.

Aucun censeur n'a été nommé.

Aucun des administrateurs n'est lié à la société par un contrat de travail. Et il n'y a pas d'indemnité ni avantage dus en cas de cessation des fonctions d'aucun administrateur, ni du directeur général.

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 n'a pas procédé en 2011 à l'évaluation de son fonctionnement.

Représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil.

Le conseil d'administration de Bourse Direct est composé de 6 membres, dont 2 sont des femmes, et 4 des hommes, soit une proportion d'un tiers de femme.

Le Président du conseil d'administration est une femme, le Président du comité d'audit est également une femme.

## I.2. Fonctionnement

Le Conseil d'administration s'est réuni deux fois au cours du dernier exercice clos avec un taux de présence de 83,33 %. Ce nombre de réunion s'est expliqué par la plus forte implication du Comité d'audit au cours de l'exercice 2011.

Les administrateurs sont soumis aux dispositions du règlement intérieur relatives à l'utilisation d'informations confidentielles et non publiques. Le Conseil d'administration a institué un Comité d'audit composé de l'administrateur indépendant et d'un administrateur non exécutif. Cependant, 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 d'autres comités spécifiques (Comité des rémunérations, de sélection ou des nominations).

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 <sup>(1)</sup> 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 <sup>(1)</sup> , Administrateur de VIEL & CIE <sup>(1)</sup> .
Christian BAILLET	Président de la SAS Anglo-Française <sup>(3)</sup> , Vice-Président de QUILVEST SWITZERLAND <sup>(3)</sup> (Suisse), de QUILVEST <sup>(3)</sup> (Luxembourg), Membre du Conseil de surveillance de la SA QUILVEST BANQUE PRIVEE <sup>(3)</sup> , Gérant de la SCI FONDATION BEMBERG <sup>(3)</sup> , TEROLD SARL <sup>(3)</sup> (Luxembourg), Administrateur de QUILVEST EUROPE SA <sup>(3)</sup> (Luxembourg), VIEL & Cie <sup>(1)</sup> , VIEL ET COMPAGNIE FINANCE, BELHYPERION <sup>(3)</sup> (Belgique), QS ITALY <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QUILVEST EUROPEAN PARTNERS <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS GEO <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS Italy <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS LUXEMBOURG SERVICES <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS WEALTH MANAGEMENT <sup>(3)</sup> (Luxembourg), CBP QUILVEST (Luxembourg), ARCONAS <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QUILVEST EUROPEAN INVESTMENT CORP <sup>(3)</sup> (Luxembourg), COMPAGNIE GENERALE DE PARTICIPATIONS <sup>(3)</sup> (Luxembourg), BARKINGSIDE (Luxembourg), OTITO PROPERTIES <sup>(3)</sup> (Luxembourg).
Patrick COMBES	Président Directeur Général de VIEL & Cie <sup>(1)</sup> , Président Directeur Général de VIEL et Compagnie Finance, Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse) <sup>(2)</sup> , Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer NV (Pays-Bas), Président de la SAS La Compagnie Vendôme, Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de Axiom Corporate Finance <sup>(3)</sup> , Administrateur de Verbalys <sup>(3)</sup> ,

	Gérant de la SCI VIEL Foch <sup>(3)</sup> , 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 <sup>(1)</sup> 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), Trad-X (UK) 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), TFS Israël (Brokers) Ltd. Israël, représentant permanent de TSH (Suisse) au conseil d'administration de TSAF, TFS (Israël), 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 <sup>(1)</sup> et de Compagnie Financière Tradition <sup>(2)</sup> .
Yves NACCACHE	Directeur Général Délégué et représentant permanent de VIEL & Cie <sup>(1)</sup> au Conseil d'administration de SwissLife Banque Privée, administrateur de SwissLife Gestion Privée.
Dominique VELTER	Président Directeur Général d'E-VIEL, Directeur général délégué de Viel et Compagnie Finance, Directeur du Marketing Stratégique de Compagnie Financière Tradition (Suisse).

<sup>(1)</sup> VIEL & Cie est une société cotée à Paris

<sup>(2)</sup> Compagnie Financière Tradition est une société cotée à Zurich

<sup>(3)</sup> Sociétés n'appartenant pas au groupe consolidant de Bourse Direct.

La société étant une entreprise d'investissement, le Conseil d'administration a désigné trois dirigeants responsables au sens de la réglementation bancaire en la personne de son directeur général, d'un administrateur et de son directeur financier, 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 bénéficient 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 (voir paragraphe 5.4). 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.

Le Comité d'audit s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice 2011, avec la totalité de ses membres présents.



Il a invité la direction générale à une partie de l'une de ses séances pour une présentation sur les risques de l'entreprise, la direction financière à chacune de ses séances pour obtenir des éléments financiers, et la direction du contrôle interne a deux de ses séances pour les sujets d'audit et de contrôle interne. Ces invitations ont été jugées utiles par le Comité pour pouvoir les interroger et obtenir toute information utile à l'exécution de sa mission, en sus de la documentation que chaque membre reçoit avant chaque séance

Les Commissaires aux comptes ont participé à la séance portant sur l'analyse des comptes annuels, et ont présenté les résultats de leurs travaux d'audit.

### **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. 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 2011.

## **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 participation des actionnaires aux assemblées générales sont régies par la loi et les statuts de la société (articles 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, l'objectif étant de mettre en place l'organisation la plus aboutie au regard de ces textes. 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 (ACP) assure la surveillance « prudentielle » des règles applicables aux procédures de contrôle interne des entreprises d'investissement. En 2011, l'ACP a réalisé 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 la Commission Bancaire après avoir été communiqué, conformément aux termes du règlement CRBF n° 97-02, au Conseil d'administration.

En application de l'article 38 du règlement CRBF n° 97-02, le Conseil d'administration procède deux fois par an à l'examen de l'activité et des résultats du contrôle interne en particulier du contrôle de la conformité sur la base des informations qui lui sont transmises.

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

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

#### **IV.2 Les limitations inhérentes au contrôle interne**

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes à toutes les étapes de l'activité de la société. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

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

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

#### **IV.3 Contrôle des risques et identification des principaux risques liés à l'activité de Bourse Direct**

Les risques identifiés dans le cadre de l'activité de Bourse Direct sont principalement :

- le risque opérationnel de négociation qui réside dans l'activité elle-même de réception et 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 fraude externe lié à l'utilisation d'outils internet constitue un risque opérationnel qui nécessite la mise en place d'un dispositif de Sécurité fort des Systèmes d'Information.
- 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 de 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 process 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 LIÉS 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. La société doit se protéger contre les risques de fraudes informatiques externes (fraudes sur Internet) de plus en plus importants. Un dispositif de renforcement de la Sécurité a été mis en place en coordination avec les travaux menés par le RSSI (Responsable de la Sécurité des Systèmes d'Information).

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 amplifiés lors de périodes de marchés « agités ».

En dernier lieu, le fait d'avoir un nombre important de clients dilue considérablement le risque de dépendance de la société vis-à-vis de quelques clients.

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, gère quelques contentieux anciens engagés par des clients. En 2011, 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 2011.

### **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. La société 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 surveillance permanente sur l'évolution de la réglementation dans son secteur d'activité et veille à 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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<sup>ème</sup> 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. Afin de faciliter les contrôles relatifs à ces thèmes, la société a mis en place un outil informatique permettant de façon automatique d'identifier les déclarations ou comportements de clients qui conviendraient aux dispositions des textes réglementaires. Cet outil est opérationnel en 2012.

#### *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 2011.

#### **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 2011, près de 60 000 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, Forex),
- 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 2011 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. Une personne est venue renforcer l'équipe en charge du contrôle permanent en début d'année 2012.

#### **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<sup>er</sup> 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<sup>ème</sup> niveau* : Les virements ou chèques émis ne sont libellés qu'à l'ordre du titulaire du compte sur justificatif.

*3<sup>ème</sup> 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<sup>ème</sup> niveau* : Toutes les informations diffusées sont cryptées avec une clé de cryptage maximale en regard de ce qu'autorise la législation.

*5<sup>ème</sup> 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 2011*

Le contrôle interne a exercé un certain nombre de missions de contrôle tout au cours de l'année 2011 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 dans une démarche d'amélioration continue.

### 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<sup>er</sup> 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 la Commission Bancaire 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 2011.

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 5 avril 2012

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.

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 (conseil d'administration du 30 août 2007).

3. 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 m<sup>2</sup>.

**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. La charge de loyers en 2011 hors taxes et charges s'est élevée à 690.979 euros. Le loyer des emplacements de stationnement s'est élevé à 11.473 euros en 2011.

Paris et Paris-La Défense, le 30 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

FIDORG Audit

Manuel Le Roux

ERNST & YOUNG Audit

Olivier Drion

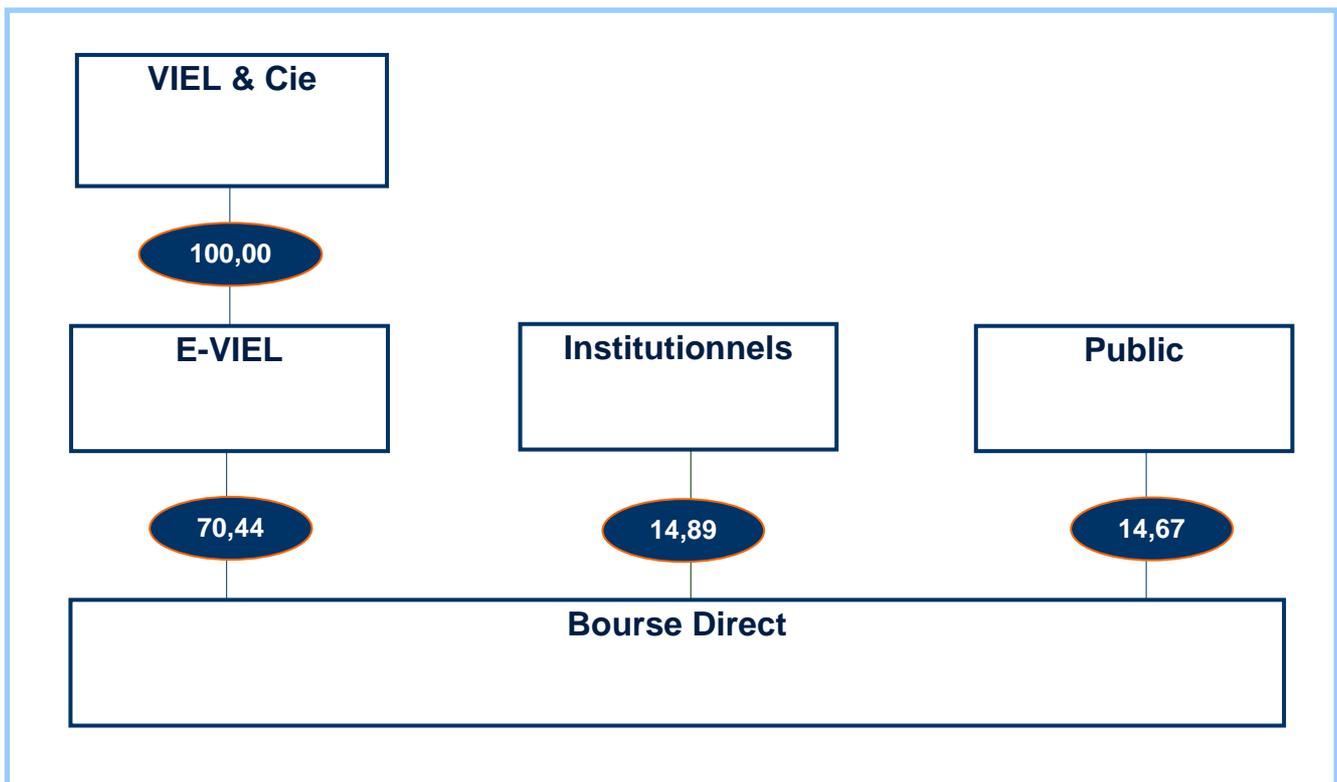
#### 4.5 Informations sur les tendances

Depuis la publication par Bourse Direct de son chiffre d'affaires au 31 mars 2012, le 12 avril 2012, 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 2011, date d'arrêté des derniers comptes annuels, est présenté ci-dessous :



#### 4.6.2 Information sur les filiales et participations au 31 décembre 2011

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 30 avril 2012. 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 2011 s'élève à 0,9million 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 2011, date d'arrêté des derniers comptes annuels.

#### 4.6.9 Information sur les fournisseurs

Au 31 décembre 2011

En EUR	Dettes non échues			Dettes échues	Total
	De 1 à 30 jours	De 30 à 60 jours	Plus de 60 jours		
Encours au 31/12/2011	871 614	44 789	29	658 645	1 575 077
Factures non parvenues	30 700	-	-	-	30 700

Au 31 décembre 2010

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

## CHAPITRE 5 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### 5.1 Conseil d'administration de Bourse Direct

#### Composition du conseil d'administration

La composition du Conseil d'administration de la société Bourse Direct est la suivante, au 30 avril 2012 :

Noms	Fonctions	Age	Date de nomination	Date d'expiration
Catherine NINI	Président Directeur Général	43 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 indépendant	61 ans	Coopté le 22 juillet 2010 Ratifié le 17 mai 2011	AGO 2017 statuant sur les comptes clos du 31 décembre 2016
Yves NACCACHE	Administrateur	43 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	38 ans	5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010	AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015
Dominique VELTER	Administrateur	47 ans	5 mai 2004, renouvelé le 18 mai 2010	AGO 2016 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2015
Patrick COMBES	Administrateur	59 ans	19 novembre 2004, renouvelé le 18 mai 2010	AGO 2016 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-dix 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 deux fois au cours du dernier exercice clos avec un taux de présence de 83,3 %.

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

Noms	Fonctions	Formations
Catherine NINI	Administrateur d'E-VIEL, Représentant permanent de VIEL & Cie <sup>(1)</sup> 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 <sup>(1)</sup> , Administrateur de VIEL & CIE <sup>(1)</sup> .	Diplômée de l'ESCP, promotion 93 A partir d'octobre 1997, Directeur financier Adjoint de VIEL & Cie. A compter d'avril 2003, Présidente de la société Capitol (renommée E-VIEL) puis de Bourse Direct en janvier 2005
Christian BAILLET	Président de la SAS Anglo-Française <sup>(3)</sup> , Vice-Président de QUILVEST SWITZERLAND <sup>(3)</sup> (Suisse), de QUILVEST <sup>(3)</sup> (Luxembourg), Membre du Conseil de surveillance de la SA QUILVEST BANQUE PRIVEE <sup>(3)</sup> , Gérant de la SCI FONDATION BEMBERG <sup>(3)</sup> , TEROLD SARL <sup>(3)</sup> (Luxembourg), Administrateur de QUILVEST EUROPE SA <sup>(3)</sup> (Luxembourg), VIEL & Cie <sup>(1)</sup> , VIEL ET COMPAGNIE FINANCE, BELHYPERION <sup>(3)</sup> (Belgique), QS ITALY <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QUILVEST EUROPEAN PARTNERS <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS GEO <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS Italy <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS LUXEMBOURG SERVICES <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QS WEALTH MANAGEMENT <sup>(3)</sup> (Luxembourg), CBP QUILVEST (Luxembourg), ARCONAS <sup>(3)</sup> (Luxembourg), QUILVEST EUROPEAN INVESTMENT CORP <sup>(3)</sup> (Luxembourg), COMPAGNIE GENERALE DE PARTICIPATIONS <sup>(3)</sup> (Luxembourg), BARKINGSIDE (Luxembourg), OTITO PROPERTIES <sup>(3)</sup> (Luxembourg).	Ecole Centrale de Lyon.-MBA Wharton de l'Université de Pennsylvanie. 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.
Patrick COMBES	Président Directeur Général de VIEL & Cie <sup>(1)</sup> , Président Directeur Général de VIEL et Compagnie Finance, Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse) <sup>(2)</sup> , Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer NV (Pays-Bas), Président de la SAS La Compagnie Vendôme, Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de Axiom Corporate Finance <sup>(3)</sup> Administrateur de Verbalys <sup>(3)</sup> , Gérant de la SCI VIEL Foch <sup>(3)</sup> , Gérant de la SCI de Vaullongue, Gérant de Immoviel.	Diplômé de Columbia Graduate School of Business, NY en 1978 Président de VIEL & Cie en 1980 Président de Compagnie Financière Tradition en 1996
William WOSTYN	Président du conseil d'administration et Directeur Général d'Arpège Finances, Représentant permanent de VIEL & Cie <sup>(1)</sup> 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), Trad-X (UK) 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), TFS Israël (Brokers) Ltd. Israël, représentant permanent de TSH (Suisse) au conseil d'administration de TSAF, TFS (Israël), 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 <sup>(1)</sup> et de Compagnie Financière Tradition <sup>(2)</sup> .	DESS de droit des affaires Juriste à la Société Générale de 1998 à 1999 Juriste au sein du groupe VIEL – Tradition de 1999 à 2005
Yves NACCACHE	Directeur Général Délégué et représentant permanent de VIEL & Cie <sup>(1)</sup> au Conseil d'administration de SwissLife Banque Privée, administrateur de SwissLife Gestion Privée.	Diplômé ESCP, promotion 1991 De 1991 à 1997, responsable des SVT au Crédit Lyonnais. De 1997 à 2002, Dirigeant –fondateur de Consors France 2003, Administrateur et Directeur

		Général Délégué de Capitol, Bourse Direct 2005, Directeur du développement de Tradition Paris
Dominique VELTER	Président Directeur Général d'E-VIEL, Directeur général délégué de Viel et Compagnie Finance, Directeur 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.

<sup>(1)</sup> VIEL & Cie est une société cotée à Paris

<sup>(2)</sup> Compagnie Financière Tradition est une société cotée à Zurich

<sup>(3)</sup> 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 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 a bénéficié de 120 000 actions gratuites dans le cadre du plan d'octroi, en 2010, 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 2011 à chacun des mandataires sociaux. Les montants versés correspondent aux montants dus :

Nom	Fonction	Rémunération brute versée					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	-	-	-	-	-	-	-	17 623 (a)
Patrick Combes	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	332 687 (b)
Yves Naccache	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-
Dominique Velter	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-
William Wostyn représentant la société E-VIEL	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-

(a) de jetons de présence

(b) dont 17 623 euros de jetons de présence

A titre de comparaison, les rémunérations versées en 2010 étaient les suivantes :

Nom	Fonction	Rémunération brute versée					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 (c)
Patrick Combes	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	332 687(d)
Yves Naccache	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-
Dominique Velter	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-
William Wostyn représentant la société E-VIEL	Administrateur	-	-	-	-	-	-	-	-

(c) dont 17 622 euros de jetons de présence

(d) 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.

Aucune autre rémunération n'a été versée en 2011 et en 2010 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 2011 et 2010.

### ***5.1.7 Condamnations, faillites, incriminations etc.***

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

Aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à leur encontre par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris organismes professionnels) et ils n'ont pas été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des 5 dernières années au moins.

### ***5.2 Accord de participation et d'intéressement***

Les salariés de Bourse Direct sont associés au résultat du Groupe par le biais d'un accord de participation signé le 7 juin 2006. Cet accord fixe les modalités de calcul de la réserve spéciale de participation au bénéfice des salariés du Groupe. Ce montant est ensuite distribué proportionnellement au salaire perçus au cours de l'année de référence ; une première répartition est effectuée sur une base proportionnelle par rapport au niveau de salaire des personnes concernées, limitée à deux fois le plafond de la Sécurité Sociale et le solde excédentaire est réparti de façon égalitaire entre les salariés concernés. Un avenant à ce plan de participation a été signé en 2007 redéfinissant les modalités de calcul de la participation.

### ***5.3 Membres du comité de direction***

Le comité de direction est composé de 8 membres, les directeurs opérationnels des différents services de Bourse Direct et son directeur général.

### ***5.4 Conventions réglementées***

Cette information est présentée au paragraphe 4.4.5

## TABLE DE CONCORDANCE

La table de concordance ci-dessous renvoie aux principales rubriques exigées par le règlement européen n°809/2004 pris en application de la Directive dite « Prospectus » d'une part, et aux pages du présent document d'autre part.

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Page du document de référence déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2012
<b>1 – Personnes responsables</b>	2
<b>2 – Contrôleurs légaux des comptes</b>	3
2.1 Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes	3
2.2 Information sur le changement d'un contrôleur légal	-
<b>3 – Informations financières sélectionnées</b>	45, 47 et 50
<b>4 – Facteurs de risque</b>	40 à 41
<b>5 – Informations concernant l'émetteur</b>	
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	29 à 31
5.2 Investissements	49 et 50
<b>6 – Aperçu des activités</b>	
6.1 Principales activités	23
6.2 Principaux marchés	24 à 28
6.3 Evénements exceptionnels ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1. et 6.2	N/A
6.4 Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	36 et 37
6.5 Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	24 à 28
<b>7 - Organigramme</b>	92
<b>8 – Propriétés immobilières, usines et équipements</b>	
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
<b>9 Examen de la situation financière et du résultat</b>	
9.1 Situation financière	49
9.2 Résultat d'exploitation	52

<b>10 – Trésorerie et capitaux</b>	40 et 49
<b>11 – Recherche et développement, brevets et licences</b>	33 à 35
<b>12 – Information sur les tendances</b>	92
<b>13 – Prévisions ou estimations du résultat</b>	N/A
<b>14 – Organes d’administration, de direction, de surveillance et direction générale</b>	
14.1 Information sur autres fonctions et mandats exercés	77 et 78
14.2 Information sur les conflits d’intérêt éventuels	98 et 99
<b>15 – Rémunérations et avantages</b>	101 et 102
<b>16 – Fonctionnement des organes d’administration et de direction</b>	96 à 99
<b>17 – Salariés</b>	
17.1 Nombre moyen de salariés durant chaque exercice de la période couverte par les informations historiques	70
17.2 Participations et stocks options	66
17.3 Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	-
<b>18 – Principaux actionnaires</b>	
18.1 Information sur les principaux actionnaires	15 à 18
18.2 Information sur les droits de vote	16
18.3 Nature du contrôle	17
18.4 Information sur tout accord qui pourrait entraîner un changement de contrôle	N/A
<b>19 – Opérations avec les apparentes</b>	70
<b>20 – Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière, et les résultats de l’émetteur</b>	
20.1 Informations financières historiques	45 et 46
20.2 Informations financières pro forma	N/A
20.3 Etats financiers	52 à 72
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	73 et 74
20.5 Dates des dernières informations financières	5 à 7
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	5
20.7 Politique de distribution de dividendes	19
20.8 Procédures judiciaires et d’arbitrage	93
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A
<b>21 – Informations complémentaires</b>	
21.1 Capital social	
21.1.1 Informations quantitatives	12
21.1.2 Actions non représentatives du capital	N/A
21.1.3 Actions autodétenues	67
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
<b>22 – Contrats importants</b>	-
<b>23 – Informations provenant des tiers, déclarations d’experts et déclarations d’intérêts</b>	-
<b>24 – Documents accessibles au public</b>	7
<b>25 – Informations sur les participations</b>	22