

# RAPPORT ANNUEL 2011

RAPPORT ANNUEL 2011 RAPPORT ANNUEL 2011 RAPPORT ANNUEL 2011 RAPPORT ANNUEL 2011 RAPPORT ANNUEL 2011



# SOMMAIRE

---

MESSAGE DU PRÉSIDENT	1
CHIFFRES CLÉS	2
RAPPORT DE GESTION	3 - 16
L'ACTION BOURSE DIRECT	3
ORGANIGRAMME AU 31 DÉCEMBRE 2011	3
LES MÉTIERS ET LE POSITIONNEMENT DE BOURSE DIRECT	4 - 5
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE	6 - 7
RÉSULTATS	8 - 9
GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	10 - 16
COMPTES ANNUELS	17 - 30
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	18
BILAN	19
COMPTE DE RÉSULTAT	20
ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS	21 - 29
RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ RELATIFS AUX CINQ DERNIERS EXERCICES	30
TEXTES DES RÉSOLUTIONS	31 - 34
PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 15 MAI 2012	



## MESSAGE DU PRÉSIDENT

L'année 2011 a été marquée par une très forte volatilité avec un retour de turbulences financières, particulièrement en zone euro. Cette tendance est née d'une incertitude sur la pérennité de cette zone euro en raison notamment des interrogations sur la solvabilité des Etats européens et de la crise des dettes souveraines qui en a résulté. Sur le marché boursier français, après un début d'année très dynamique, le CAC 40 a subi violemment la forte tendance baissière de l'été qui s'est déchaînée sur l'ensemble des places financières mondiales. L'indice parisien a enregistré un recul de 16,95 % à 3 159,81 points sur l'année 2011.

En 2011, Bourse Direct a connu une année de croissance soutenue, marquée par un fort accroissement de sa part de marché sur le secteur de la bourse en ligne, à plus de 29 % fin décembre 2011 contre 15,5 % un an plus tôt. La Société a enregistré de belles performances en termes de recrutement d'une nouvelle clientèle toujours plus dynamique. Le nombre de comptes de sa clientèle s'établit à près de 60 000 en fin d'année 2011.

Les produits d'exploitation de Bourse Direct s'élèvent à 34,5 millions d'euros en 2011 contre 27,3 millions d'euros en 2010. Le résultat d'exploitation de la Société s'inscrit ainsi en bénéfice de 4,7 millions en hausse de 80,7 % par rapport à 2010. Une maîtrise constante des charges a permis d'améliorer la rentabilité de la Société.

En 2012, Bourse Direct entend poursuivre sa croissance et élargir l'offre destinée à sa clientèle.

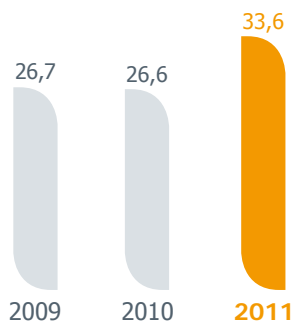
Je tiens à assurer nos actionnaires, associés à ce projet, que notre Société poursuivra tous ses efforts pour continuer à croître et pérenniser son modèle de développement. Je remercie également l'ensemble des équipes de Bourse Direct pour son dynamisme et sa motivation permanente.

Catherine Nini

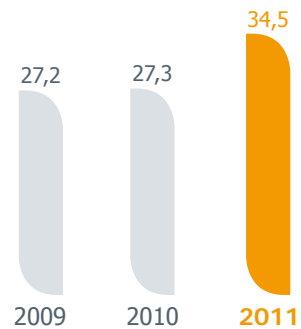


## CHIFFRES CLÉS

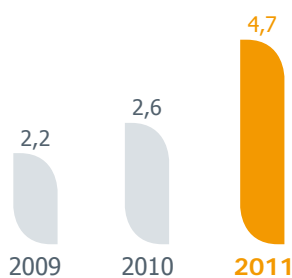
Chiffres d'affaires (en m€)



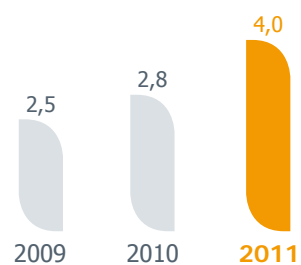
Produits d'exploitation bancaire (en m€)



Résultat d'exploitation (en m€)



Résultat net (en m€)



## L'ACTION BOURSE DIRECT

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.

## DONNÉES BOURSIÈRES

En euros	2011	2010
Nbre d'actions au 31/12	55 955 383	55 955 383
Capitalisation boursière au 31/12	€ 57 074 491	€ 58 753 152
Cours le plus haut	€ 1,58	€ 1,29
Cours le plus bas	€ 0,97	€ 0,85
Dernier cours de l'année	€ 1,02	€ 1,05
Volume quotidien en nombre de titres	17 920	9 200

## ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011

VIEL & CIE 100 %

E-VIEL 70,44 %

INSTITUTIONNELS 14,89 %

PUBLIC 14,67 %

## BOURSE DIRECT

### CALENDRIER INDICATIF 2012

<b>Judi 19 janvier</b>	Publication du communiqué de presse du Chiffre d'Affaires du 4 <sup>ème</sup> trimestre 2011, avant l'ouverture de la bourse.
<b>Judi 16 février</b>	Publication du communiqué de presse des résultats 2011, avant l'ouverture de la bourse.
<b>Judi 16 février</b>	Réunion SFAF/journalistes, Salle de Conférences Bourse Direct, 75017 Paris.
<b>Judi 12 avril</b>	Publication du communiqué de presse du Chiffre d'Affaires du 1 <sup>er</sup> trimestre 2012, avant l'ouverture de la bourse.
<b>Mardi 15 mai</b>	Assemblée Générale des Actionnaires, Pavillon Ledoyen, 75008 Paris.
<b>Judi 19 juillet</b>	Publication du communiqué de presse du Chiffre d'Affaires du 2 <sup>ème</sup> trimestre et des résultats semestriels 2012, avant l'ouverture de la bourse.
<b>Judi 19 juillet</b>	Réunion SFAF/journalistes, Salle de Conférences Bourse Direct, 75017 Paris.
<b>Judi 18 octobre</b>	Publication du communiqué de presse du Chiffre d'Affaires du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2012, avant l'ouverture de la bourse.

### FICHE SIGNALÉTIQUE

Bourse Direct est cotée depuis le 10 novembre 1999 au Nouveau Marché d'Euronext Paris et depuis février 2005 au compartiment C de NYSE Euronext Paris.

- Année fiscale du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre
- Code ISIN : FR 0000074254 - BSD ; code RIC : BDRP.LN
- Valeur nominale : 0,25 euro

Par Internet sur [www.boursedirect.fr](http://www.boursedirect.fr), rubrique Corporate. Un espace dédié à la communication avec les actionnaires de Bourse Direct :

- Cours de bourse • Communiqués • Agenda • Chiffres clés • Présentations • Information réglementée

### CONTACTS

**Relations Actionnaires** - 253 boulevard Pereire - 75852 Paris cedex 17 - France  
Tél. : +33 1 56 43 70 20 - Fax : +33 1 56 43 70 98 - [relationspubliques@boursedirect.fr](mailto:relationspubliques@boursedirect.fr)

## LES MÉTIERS ET LE POSITIONNEMENT DE 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.**

### LA BOURSE EN LIGNE

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, CFD (Contract For Difference), FOREX, trackers, warrants, certificats, turbos, OPCVM, assurance-vie.

La clientèle des courtiers en ligne privilégiant une forte expertise dans les produits et services qui lui sont destinés, Bourse Direct met à la disposition de ses clients sur ses sites Internet, [www.boursedirect.fr](http://www.boursedirect.fr), [www.capitol.fr](http://www.capitol.fr), [www.tradebox.fr](http://www.tradebox.fr), [www.absysteme.fr](http://www.absysteme.fr), [www.wargny.com](http://www.wargny.com), [www.mesactions.com](http://www.mesactions.com), une sécurité optimale, une information économique et financière en direct, ainsi qu'une écoute quotidienne.

En 2011, Bourse Direct a conforté sa place d'acteur incontournable de la finance en ligne en France en augmentant significativement sa part de marché sur le secteur : Bourse Direct est passé de 15,5 % en décembre 2010 à 29,2 % en décembre 2011.

Cette performance est due notamment au succès de son offre tarifaire lancée fin 2010 et proposant l'ordre de bourse à moins de 1 € sur un site transactionnel de grande qualité. Cette offre a d'ailleurs été plébiscitée tout au long de l'année par les investisseurs particuliers et reconnue comme « la meilleure offre » en terme de prix par la presse spécialisée.

Ordre de bourse

0,99 €

Le tarif est simple et clair : 99 centimes l'ordre de bourse jusqu'à 1 100 € et au-delà : 0,09 % du montant de l'ordre jusqu'à 100 000 € (avec un maximum de 12 € par ordre). Et cela, sans aucuns frais cachés : pas de droits de garde, pas d'abonnement, pas de frais de tenue de compte, pas de minimum d'ordres par mois. A noter que les clients de Bourse Direct bénéficient également d'une offre très compétitive sur les marchés étrangers (New York à partir de 8,50 € jusqu'à 10 000 €...) ainsi que des conditions de « best execution » grâce au partenariat noué avec Equiduct en 2010.

En septembre 2011, Bourse Direct élargit son offre de services en proposant aux investisseurs avertis de traiter sur le marché du FOREX (spot) avec la plate-forme TradeBox FX. Cette nouvelle plate-forme comprend de nombreux avantages et permet notamment d'investir sur plus de 40 paires de devises. Cette offre vient compléter l'offre sur les CFD proposée par Bourse Direct en 2010. TradeBox FX intègre le système d'exécution « Forex en No Dealing Desk » grâce auquel les traders pourront bénéficier de spreads parmi les plus compétitifs. Les clients disposent également de signaux de trading en temps réel pour les accompagner dans leurs stratégies d'investissement sur le marché des devises.

Bourse Direct se positionne comme l'un des premiers courtiers en ligne en France à proposer à ses clients le meilleur prix d'exécution notamment au travers de la plate-forme Equiduct. L'une des spécificités de Bourse Direct est de permettre à ses clients de joindre par téléphone sa salle de marchés de 8h30 à 22h. Ainsi, une équipe de chargés de clientèle est à leur disposition pour passer leurs ordres de bourse et leur assurer une assistance quotidienne.



Le dialogue avec ses clients étant l'une de ses priorités, Bourse Direct a développé une politique de proximité en implantant des agences Bourse Direct à Toulouse, Nantes et Lyon. Par ailleurs, Bourse Direct organise, à Paris et en région, des formations gratuites plusieurs fois par mois pour permettre aux investisseurs particuliers d'approfondir leurs connaissances et de découvrir de nouveaux instruments financiers. Bourse Direct a également mis en place des séances de coaching de 2 jours, formations intensives destinées aux investisseurs qui souhaitent perfectionner leur approche des marchés et améliorer leurs techniques boursières.

De plus, pour les investisseurs souhaitant consulter des recommandations pertinentes sur des valeurs tout en conservant la maîtrise de leur portefeuille, Bourse Direct propose son service « Infos d'Experts ». Ce service s'inscrit dans une démarche d'échanges permanents et de partage d'expérience avec les clients.

Séances de coaching

2 JOURS

Fort de son positionnement sur le marché de la bourse en ligne, Bourse Direct propose aussi une offre patrimoniale, avec une rubrique dédiée aux OPCVM et un produit d'assurance-vie totalement Internet : Bourse Direct Vie. A noter que cette année encore, Bourse Direct Vie versera l'un des meilleurs taux distribués du marché. Le positionnement sur ce segment permet à Bourse Direct de répondre aux attentes des investisseurs recherchant une offre globale en matière de placements.

En 2012, Bourse Direct poursuivra l'intégration des innovations technologiques avec le déploiement d'outils de mobilité en complément de son Appli iPhone lancée en janvier 2011 : services pour androids, tablettes (iPad...).

Bourse Direct continuera à faire évoluer son offre de services avec notamment le lancement d'un nouveau site pour le service « Infos d'Experts » ainsi que des produits bancaires qui viendront enrichir la gamme proposée. Une nouvelle offre CFD sur la plateforme TradeBox sera lancée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Enfin, Bourse Direct proposera également aux internautes d'échanger sur leurs expériences en bourse et de partager son savoir-faire sur les réseaux sociaux.

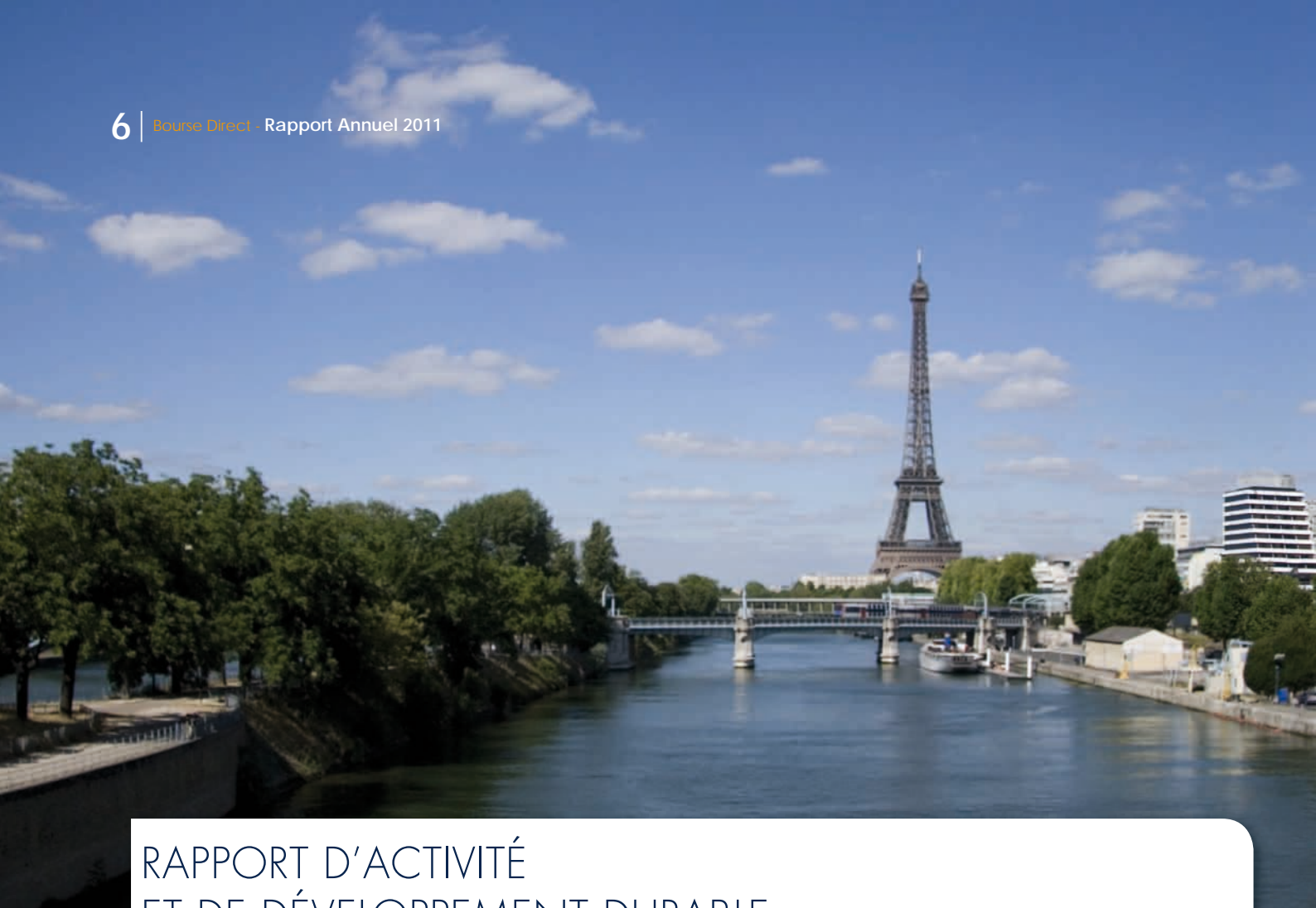
Fort de ces perspectives, Bourse Direct entend conforter, en 2012, son statut de leader indépendant de la finance en ligne en France.

## LES SERVICES DE BACK-OFFICE ET D'EXÉCUTION AUTOMATISÉS

Sous la marque Direct Securities, Bourse Direct propose une solution globale de back-office à destination des établissements financiers, pour le traitement et la gestion des comptes de leurs clients. Cette prestation de sous-traitance leur apporte une maîtrise technique de l'ensemble du processus : transmission et réception d'ordres en temps réel, négociation et compensation, tenue de comptes et conservation de titres.

Le service de Direct Securities s'adapte à chaque catégorie de clients institutionnels : sociétés de gestion, établissements financiers, groupes d'assurance, courtiers en ligne, en totale adéquation avec leurs besoins. Direct Securities fournit également un outil administratif (intranet) qui permet aux établissements financiers d'assurer un suivi complet de leur clientèle ainsi qu'un site web transactionnel dans le respect de leur charte graphique pour leurs propres clients (site blanc).

En 2012, Direct Securities entend continuer son développement auprès d'acteurs majeurs de la finance.



## RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

### ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE 2011

#### Une croissance confirmée en 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.

Comptes clients en 2011

60 000

Dans un marché boursier encore fortement déprimé et en baisse en 2011, Bourse Direct a augmenté de façon significative sa part de marché<sup>1</sup> sur le secteur, passant de 15 % sur l'année 2010 à 24,4 % sur l'année 2011 (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 directive MIF par un partenariat avec « Equiduct ».

### CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET ACTIVITÉ DE BOURSE DIRECT 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 est née d'une incertitude sur la pérennité de la zone euro en raison notamment des interrogations sur la solvabilité des États 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 États-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 États-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.

La croissance mondiale a fortement baissé en 2011 passant à 3,8 % contre 4,5 % en 2010 ; Bien qu'elle soit 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.

CAC 40 au 31 décembre 2011

3 159,81

Au 1<sup>er</sup> 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 chuté 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

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<sup>1</sup> 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 %.

Part de marché en 2011

24,4 %

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 ordres sur la même période (3,12 comparé à 0,92 en 2010). La clientèle de Bourse Direct reste une des plus dynamiques du 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.

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 ».

## PERSPECTIVES 2012

Malgré un contexte économique encore fortement déprimé, Bourse Direct veillera en 2012 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 sa clientèle, ainsi que de nouveaux outils notamment dans le cadre de partenariats. Afin de rester à la pointe des évolutions technologiques, Bourse Direct adaptera ses offres aux nouveaux supports à disposition de la clientèle (mobiles, tablettes etc...), tout en conservant une grille tarifaire parmi les plus compétitives du marché. Ces développements s'accompagneront d'efforts d'amélioration de la rentabilité de la Société en 2012.

<sup>1</sup> D'après les données de l'ACSEL ; parts de marché sur le secteur de la bourse en ligne.

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

## RÉSULTATS

### RÉSULTAT DE BOURSE DIRECT EN 2011

En M€	2011	2010	Variation
Produits d'exploitation bancaires	34,5	27,3	+26,4 %
Charges d'exploitation bancaires	-5,9	-4,1	+43,9 %
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>28,6</b>	<b>23,2</b>	<b>+23,3 %</b>
Charges d'exploitation	-23,9	-20,6	+16,0 %
<b>Résultat d'exploitation avant participation</b>	<b>4,9</b>	<b>2,6</b>	<b>+88,5 %</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4,7</b>	<b>2,6</b>	<b>+80,4 %</b>
Résultat exceptionnel	-	-0,1	-
Impôt	-0,7	0,3	N/A
<b>Résultat net</b>	<b>4,0</b>	<b>2,8</b>	<b>+42,9 %</b>

#### Produits d'exploitation bancaires

# +26,4 %

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>1</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 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.

<sup>1</sup> le chiffre d'affaires est constitué des commissions de courtages, des produits de trésorerie de la clientèle et des autres produits bancaires nets.

Bénéfice avant impôt

**+80,4 %**

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 80,4 %**. 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.

## ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Bourse Direct n'a connu aucun événement significatif depuis la clôture de l'exercice 2011.

## AFFECTATION DU RÉSULTAT

L'exercice 2011 se solde par un bénéfice de 3 968 667,35 euros qu'il est proposé d'affecter de la façon suivante :

Dotations à la réserve légale	200 000,00 euros
Distribution de dividendes	2 238 215,32 euros
Report à nouveau	1 530 452,03 euros

**3 968 667,35 euros**

Conformément aux dispositions légales, il est rappelé 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

Dividende distribué en 2011

**2,2 M€**

## INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

Conformément aux dispositions légales et statutaires, les indications suivantes relatives à l'identité des actionnaires, personnes physiques ou morales, à la connaissance de la Société, possédant un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, et du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital ou des droits de vote de la Société, ainsi que le nombre d'actions qu'ils possèdent sont données ci-dessous :

### Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2011

Actionnariat	Situation au 31 décembre 2011			Situation au 31 décembre 2010		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
E-VIEL	39 416 754	70,44 %	70,44 %	38 200 015	68,27 %	68,27 %
Tocqueville Finance	4 180 282	7,47 %	7,47 %	5 296 692	9,47 %	9,47 %
SwissLife Assurance et Patrimoine	4 151 205	7,42 %	7,42 %	-	-	-
SwissLife France	-	-	-	3 907 021	6,98 %	6,98 %
Public	8 207 142	14,67 %	14,67 %	8 551 655	15,28 %	15,28 %
<b>TOTAL</b>	<b>55 955 383</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>55 955 383</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

### Déclarations de franchissement de seuils au cours de l'exercice 2011

Actionnaire	Date de franchissement	Seuils franchis
SwissLife France	30 mai 2011	A la baisse de 7 à 0 %
SwissLife Assurance et Patrimoine	30 mai 2011	A la hausse de 0 à 7 %
Tocqueville Finance	12 décembre 2011	A la baisse de 9,5 à 7,5 %
E-VIEL	12 décembre 2011	A la hausse de 69 à 70 %

## GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

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, il est rappelé les caractéristiques des plans de souscription d'actions mis en place en 2001 et 2002 pour les salariés de la Société. Les caractéristiques des plans 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 janvier 2001	2 avril 2001	8 janvier 2002	27 mai 2002
Prix de souscription 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 le nombre d'options des membres du comité de direction annulées au cours de l'exercice	-	-	-	-
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	-	-	118 250	-
<b>Nombre de personnes concernées</b>	-	-	<b>13</b>	-

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.

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

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

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

Aucune option ni aucune action gratuite n'ont été exercée ou livrée ni par ou à des mandataires sociaux, ni par ou à des salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées.

Il n'existe plus de plan d'attribution d'actions gratuites en cours, et à compter du 8 janvier 2012, il n'existe plus de plan d'options en cours.

## PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Au terme de sa septième 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.

Au terme de sa huitième résolution, l'Assemblée générale mixte du 17 mai 2011 a autorisé le Conseil d'administration, à réduire le capital social, dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital social par voie d'annulation des actions propres détenues en application de l'autorisation nommée précédemment.

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

## MANDATAIRES SOCIAUX

Le Conseil d'administration est composé de six administrateurs dont deux femmes. La présidence du conseil et la direction générale sont assurées par une même personne.

### 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, il est indiqué 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 :

Année 2011	Fonction	Rémunération brute versée					Total	Engagement de la Société	Rémunération par des sociétés consolidantes
		Fixe	Variable	Except.	Avantage en nature	Avantage retraite			
Nom									
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.

La Société n'a versé aucun jeton de présence en 2011.

Année 2010	Fonction	Rémunération brute versée					Total	Engagement de la Société	Rémunération par des sociétés consolidantes
		Fixe	Variable	Except.	Avantage en nature	Avantage retraite			
Nom									
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.

La Société n'a versé aucun jeton de présence en 2010.

La Société tient compte des recommandations AFEP MEDEF concernant la présentation des rémunérations des dirigeants. Ces éléments sont détaillés dans le document de référence disponible auprès de la Société ou sur son site internet.

Il est indiqué également ci-après la liste des mandats ou fonctions exercés dans toute société, durant l'exercice écoulé, par chacun des mandataires sociaux (art. L. 225-102 al. 4) :

**Madame Catherine Nini**, Président Directeur Général : Administrateur d'E-VIEL, Administrateur d'Arpège Finances, Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de SwissLife Gestion Privée, Administrateur de VIEL & Cie<sup>1</sup>, Directeur général délégué de VIEL et Compagnie Finance, Directeur Financier de VIEL & Cie<sup>1</sup>.

**Monsieur Christian Baillet**, administrateur : Président de la SAS Anglo-Française<sup>3</sup>, Vice-Président de Quilvest Switzerland (Suisse)<sup>3</sup>, de Quilvest (Luxembourg)<sup>3</sup>, Membre du Conseil de surveillance de la SA Quilvest Banque Privée<sup>3</sup>, Gérant de la SCI Fondation Bemberg<sup>3</sup>, Terold SARL (Luxembourg)<sup>3</sup>, Administrateur de Quilvest Europe SA (Luxembourg)<sup>3</sup>, VIEL & Cie<sup>1</sup>, VIEL et Compagnie Finance, Belhyperion (Belgique)<sup>3</sup>, QS Italy (Luxembourg)<sup>3</sup>, Quilvest European Partners (Luxembourg)<sup>3</sup>, QS GEO (Luxembourg)<sup>3</sup>, QS Italy (Luxembourg)<sup>3</sup>, QS Luxembourg Services (Luxembourg)<sup>3</sup>, QS Wealth Management (Luxembourg)<sup>3</sup>, CBP Quilvest (Luxembourg)<sup>3</sup>, Arconas (Luxembourg)<sup>3</sup>, Quilvest European Investment Corp (Luxembourg)<sup>3</sup>, Compagnie Générale de Participations (Luxembourg)<sup>3</sup>, Barkingside (Luxembourg)<sup>3</sup>, Orito Properties (Luxembourg)<sup>3</sup>.

**Monsieur Patrick Combes**, administrateur : Directeur Général et administrateur 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), Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de Verbalys<sup>3</sup>, Président de la SAS La Compagnie Vendôme<sup>3</sup>, Gérant de la SCI VIEL Foch<sup>3</sup>, Gérant de la SCI de Vaullongue, Gérant de Immobilier, Administrateur de Axiom Corporate Finance<sup>3</sup>.

**Monsieur Yves Naccache**, administrateur : 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.

**Madame Dominique Velter**, administrateur : Président Directeur Général d'E-VIEL, Directeur général délégué de VIEL et Compagnie Finance, Directeur du Marketing Stratégique de Compagnie Financière Tradition SA<sup>2</sup> (Suisse).

**Monsieur William Wostyn**, représentant permanent de E-Viel : Président 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, 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 Israel (Brokers) Ltd (Israël), représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de TSAF, représentant permanent de TSH (Suisse) au Conseil d'administration de TSAF OTC, représentant permanent de TSH SA (Suisse) au Conseil d'administration de Finance 2000, Directeur Juridique de VIEL & Cie<sup>1</sup> et de Compagnie Financière Tradition SA<sup>2</sup>.

Les administrateurs de Bourse Direct sont de nationalité française.

## RESPONSABILITÉS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES DE L'ENTREPRISE

La responsabilité sociale et environnementale de Bourse Direct porte principalement sur des valeurs essentielles dans les métiers de la finance comme la « Responsabilité de l'entreprise » et « le Respect des Règles » vis-à-vis de l'ensemble des intervenants : les salariés, les clients, les actionnaires, les partenaires. Bourse Direct regroupe près de 60 000 comptes de clients fin 2011. Le service proposé à la clientèle de Bourse Direct doit être mené de façon sociale et responsable notamment au travers d'une politique de gestion des risques adaptée et d'une stratégie de développement conforme à ces règles. Cette responsabilité sociale et environnementale est portée par la Société mais aussi par l'ensemble de ses collaborateurs.

## ORGANISATION DES MOYENS HUMAINS

L'effectif au 31 décembre 2011 était de 97 salariés, contre 94 à la fin de l'exercice social clos le 31 décembre 2010. Il n'existe pas de risques liés à l'évolution des effectifs de la Société.

## UNE CHARTE DÉONTOLOGIQUE

La charte de déontologie est partie intégrante du règlement intérieur et a été signée individuellement par l'ensemble du personnel. Le règlement intérieur est en conformité avec les normes de la profession. Le Code de déontologie proposé aux salariés de Bourse Direct début 2008, a été enrichi notamment des modifications rendues nécessaires par la Directive Abus de Marchés transposée, la Directive MIF, le Nouveau Règlement Général de l'AMF et ses projets de modification.

## ACTIONS EN MATIÈRE DE FORMATION

Bourse Direct n'a pas mis en œuvre de plan annuel de formation mais privilégie les actions ponctuelles de formation en fonction des besoins exprimés ou constatés du personnel. Les formations collectives ont porté notamment sur la connaissance des nouveaux outils mis en place dans le cadre du déploiement des activités de Bourse Direct ainsi que sur des formations de sensibilisation à la lutte contre l'argent du terrorisme et du blanchiment.

## LE SOUCI DE L'ENVIRONNEMENT

Dans le cadre de son activité Bourse Direct donne l'accès aux marchés boursiers à une clientèle de particuliers. Ce métier fait l'objet d'une forte régulation de la part des organismes de surveillance et de contrôle. Il n'existe pas de risques environnementaux directement liés au métier de Bourse Direct, ses activités étant dématérialisées dans le domaine de la finance. Bourse Direct contribue cependant à la sauvegarde de l'environnement en contrôlant la consommation d'électricité dans les espaces communs à l'ensemble des salariés (minuterie) et en veillant au recyclage du papier à détruire. Le matériel informatique devenu obsolète fait également l'objet de recyclage auprès d'établissements spécialisés.

<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.

## RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE BOURSE DIRECT

Les risques de Bourse Direct sont soit des risques inhérents à l'activité des marchés financiers, soit des risques liés à ses fournisseurs et sous-traitants. Pour ces derniers, la responsabilité de Bourse Direct est d'une façon générale limitée dans les conditions générales de fourniture de service et est par ailleurs, couverte par une assurance de responsabilité civile.

Par ailleurs, conformément au règlement 97-02 du CRBF, le contrôle permanent de la conformité de la sécurité des opérations réalisées et le contrôle permanent du respect des autres diligences liées à la surveillance des risques de toute nature associés aux opérations est assuré, avec un ensemble de moyens adéquats, par :

- des agents exerçant des activités opérationnelles (incluant chaque membre de l'encadrement). Des contrôles de premier niveau sont menés par les responsables d'équipe. Des contrôles de second niveau sont exercés par les responsables des lignes de métier et la Direction Générale. Outre ces agents, participent au contrôle interne, le contrôle de qualité, le contrôle de gestion et le contrôle de la comptabilité générale, le contrôle des reportings réglementaires assuré par la Direction Financière,
- des agents exclusivement dédiés à cette fonction qui assurent un contrôle permanent des activités.

Le contrôle périodique de la conformité des opérations, du niveau de risque effectivement encouru, du respect des procédures, de l'efficacité et du caractère approprié des dispositifs au règlement est assuré au moyen d'enquêtes (missions de contrôle périodique sur l'ensemble des services de la Société) par d'autres agents ou par des cabinets d'audit externe mandatés à cet effet.

### LES RISQUES IDENTIFIÉS

Les risques identifiés au sein de Bourse Direct conformément au règlement 97-02 du CRBF sont les risques suivants :

#### Risque opérationnel

Ce risque résulte principalement du risque technologique lié au métier de Bourse Direct et du risque d'exécution des ordres sur le marché. 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 ». Concernant l'exécution des ordres, le risque porte principalement sur des défaillances au niveau de la transmission des ordres sur le marché. La Société dispose d'un certain nombre de contrôles automatisés développés sur ses propres outils et sur les outils mis à disposition pour le prestataire technique de back-office. La multiplication des contrôles au cours des différentes étapes de traitement des opérations doit apporter une assurance raisonnable sur la sécurité du dispositif d'exécution des opérations. Par ailleurs, dans le cadre du métier axé principalement sur des outils Internet, les risques de fraudes informatiques externes (« Hackers ») constituent un risque croissant. La Société a renforcé son dispositif de Sécurité des Systèmes d'Information et les mesures de contrôle permanentes relatives à ces problématiques.

#### Risque de crédit / contrepartie

La clientèle de Bourse Direct est constituée principalement de clients particuliers résidant en France. Aucun crédit n'est accordé, en dehors de l'accès au SRD et au ROR (« Règlement des opérations reportées »).

Pour les opérations avec paiement différé, Bourse Direct applique les règles de couverture du Règlement Général de l'AMF en assurant une maîtrise des effets de levier possibles. Les clients disposent en général de l'effet de levier de 2 à 5 pour les plus élevés d'entre eux, déterminé en fonction de leur expertise. Par ailleurs, un comité de crédit est sollicité pour approuver toute ouverture de compte pour des personnes morales. Aucun dépassement n'est autorisé. Tout dépassement de limite détecté par la centrale de couverture à J+1 au SRD - ou en intra-day en cas de forte variation des marchés - est immédiatement signalé au client et fait l'objet d'un allègement à due concurrence dans les délais légaux si le client ne revient pas dans ses limites soit en versant des espèces, ou en vendant des titres au comptant ou allégeant lui-même ses positions au SRD. Les introductions et les OST font l'objet d'étude du solde espèces du client avant l'opération. Les engagements pour les clients opérant sur le SRD avec leur couverture espèces et titres sont suivis et gérés quotidiennement par le service du contrôle qui dispose de fichiers de synthèse extraits de la centrale de couverture. Les engagements et leur traitement sont historisés et archivés par le service du contrôle.

#### Risque de marché

Bourse Direct ne faisant aucune opération pour compte propre en dehors des activités de règlement différé des titres acquis par ses clients, les risques de marché ne peuvent provenir que des erreurs sur les opérations de la clientèle dont Bourse Direct assure la transmission d'ordres. Une analyse très stricte des comptes erreurs de marché est effectuée par le contrôle interne dans ce cadre. L'entreprise ne fait pas d'opérations pour compte propre en dehors de placements de trésorerie sur des instruments sans risque.

Bourse Direct est donc peu soumise au risque de marché en dehors de celui vu précédemment.

#### Risque de taux d'intérêt

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

Elle n'accorde aucun crédit à sa clientèle exception faite pour les opérations de règlement différé des titres acquis par ses clients. Le financement du prêt / emprunt de titres s'effectue à un taux variable. Le différentiel de taux actuel ne fait pas courir de risques de taux à Bourse Direct. La variation des taux d'intérêt influe sur le niveau de chiffre d'affaires de la Société dans le cadre de la gestion de la trésorerie.

#### Risque d'intermédiation des prestataires de services d'investissement

Les risques concernent toute la clientèle dont Bourse Direct assure la tenue de compte. Les opérations de routage d'ordres sont soumises à des filtres permettant d'assurer la sécurité des opérations. Le risque principal réside dans les défaillances d'une succession de contrôles automatiques ou humains. Ce type de risque fait l'objet d'une attention particulière de l'ensemble des équipes opérationnelles dans le cadre d'un contrôle de premier niveau mais également du contrôle interne de la Société. Les mesures de contrôle en place sont régulièrement analysées par le Comité de Direction.

#### Risque de règlement

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

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

Par ailleurs, Bourse Direct ne réalise pas d'opérations pour compte propre en dehors du SRD et du ROR ou des opérations OTC.

Les actifs de la clientèle de Bourse Direct sont ségrégués de ses propres actifs. Les titres de la bourse française des clients de Bourse Direct sont déposés auprès d'Euroclear France. Les valeurs étrangères sont déposées auprès de BPSS (filiale de BNP Paribas et de filiales étrangères du groupe BNP Paribas). Bourse Direct participe au fonds de garantie des dépôts.

**Risque de liquidité**

Opérant exclusivement pour le compte de ses clients, et au travers de sa centrale de couverture, Bourse Direct utilise les espèces des comptes de ses clients pour couvrir leurs opérations au comptant. Quant aux opérations de règlement différé, outre la couverture réglementaire de ces opérations, Bourse Direct refinance ses opérations par prêts des titres acquis pour le compte des clients ayant opéré sur le SRD ou le ROR. La stricte ségrégation entre la trésorerie issue des avoirs espèces disponibles de la clientèle et celle propre à Bourse Direct est suivie quotidiennement.

Ne détenant aucune de ses propres actions, Bourse Direct n'est pas exposée au risque de variation de son cours de bourse.

En conclusion, une bonne maîtrise des risques liés aux activités de marché constitue l'élément essentiel de la confiance des clients de Bourse Direct. La sécurité des opérations représente un actif immatériel du métier de la Bourse en ligne dont résulte l'image de la Société et sa pérennité. Bourse Direct veille dans la gestion quotidienne de son activité à accompagner ses clients dans un environnement stable et sécurisé, à améliorer constamment la qualité de son service par l'organisation de ses équipes et par le dispositif de contrôle mis en place. Le développement de la société vise également à répondre aux attentes de ses actionnaires par une amélioration constante de la rentabilité dans le cadre d'une gestion rigoureuse. La protection de l'environnement dans le métier de la finance tel que celui de Bourse Direct, passe principalement par la maîtrise de la consommation d'électricité, l'optimisation des déplacements des collaborateurs, le traitement du matériel informatique et le recyclage du papier. Les risques maîtrisés s'appuient également sur la qualité de l'actionnariat de la Société.

**ACTIVITÉS EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT**

Bourse Direct produit de la recherche au travers d'une équipe spécialiste de nouvelle technologie applicable au métier de Bourse Direct, la bourse en ligne. Dans le cadre de ces travaux, Bourse Direct bénéficie du crédit impôt recherche.

**SITUATION D'ENDETTEMENT DE LA SOCIÉTÉ**

Bourse Direct n'a contracté aucune dette bancaire au 31 décembre 2011.

**INFORMATION SUR LES FILIALES ET PARTICIPATIONS**

Depuis la cession, au 31 août 2007, de sa filiale Arpège Finances, Bourse Direct ne détient plus aucune participation.

**INFORMATION SUR LES GARANTIES**

A la suite d'une opération de marché atypique, Bourse Direct a reçu une garantie à première demande de sa maison-mère, la société E-VIEL. Cette garantie a été activée au cours de l'exercice 2007.

**INFORMATION SUR LES FOURNISSEURS**

En €	Dettes non échues			Dettes non 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

En €	Dettes non échues			Dettes non 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

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. Tout paiement fait l'objet d'un double contrôle par le Direction financière de la Société.

**ACTIONNARIAT SALARIÉ**

Aucun plan d'actionnariat salarié n'a été institué au sein de la Société.

**ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE**

La structure du capital de la société est présentée en page 9 du présent rapport. On constate que la société a un actionnaire majoritaire à hauteur de 70,44 %, ce qui est susceptible de limiter les possibilités de 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 l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) 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 de l'ACP 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'acquiescer ou de perdre le pouvoir effectif de contrôle sur la gestion de l'entreprise,
- d'acquiescer 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'acquiescer le vingtième des droits de vote doit être déclarée immédiatement à l'ACP ».

Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, ni, à la connaissance de la Société, de convention entre actionnaires. Les participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance figurent en page 9 du présent rapport (voir commentaire ci-dessus).

Il n'existe pas de détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux à la connaissance de la Société.

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 figurent 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 ci-dessous. Il est proposé à l'Assemblée générale de déléguer au Conseil d'administration les autorisations financières décrites en page 16 et suivantes 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.

## OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES DIRIGEANTS

Conformément à l'article 223-26 du Règlement général de l'AMF, vous trouverez ci-dessous un état récapitulatif des opérations mentionnées à l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier réalisées au cours du dernier exercice, déclaré à la Société.

Nom du dirigeant concerné	Date	Opération	Nombre de titres
E-Viel, administrateur	23-sept-11	Acquisition d'actions	2 806
E-Viel, administrateur	04-oct-11	Acquisition d'actions	100
E-Viel, administrateur	17-nov-11	Acquisition d'actions	3 647
E-Viel, administrateur	18-nov-11	Acquisition d'actions	1 523
E-Viel, administrateur	21-nov-11	Acquisition d'actions	3 045
E-Viel, administrateur	22-nov-11	Acquisition d'actions	212
E-Viel, administrateur	23-nov-11	Acquisition d'actions	1 930
E-Viel, administrateur	24-nov-11	Acquisition d'actions	1 654
E-Viel, administrateur	25-nov-11	Acquisition d'actions	1 700
E-Viel, administrateur	28-nov-11	Acquisition d'actions	122
E-Viel, administrateur	12-déc-11	Acquisition d'actions	1 200 000
<b>TOTAL</b>			<b>1 216 739</b>

## DÉLÉGATIONS ACCORDÉES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En application des dispositions de l'article L.225-100, al.7 du Code de commerce, il est présenté 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

### Autorisation d'émission 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.

### Autres informations

Bourse Direct ne constate pas de dépenses et charges non déductibles qui auraient supporté l'impôt en raison de ce caractère non déductible. Par ailleurs, aucun montant de frais généraux n'a été réintégré dans le bénéfice imposable à la suite d'un redressement fiscal notifié.

## RAPPORT DU CONSEIL SUR LES RÉSOLUTIONS

Le Conseil d'administration vous soumet le texte des résolutions portant sur :

### 1/ Comptes de l'exercice 2011, affectation du résultat et conventions réglementées

La **première résolution** concerne l'approbation des comptes sociaux de Bourse Direct.

Les commentaires détaillés sur les comptes sociaux figurent dans le présent rapport annuel.

La **deuxième résolution** propose d'affecter le bénéfice de l'exercice social clos le 31 décembre 2011 qui s'élève à 3 968 667,35 euros, notamment au versement d'un dividende d'un montant de 2 238 215,32 euros, fixant ainsi à 0,04 euro le montant par action, en affectant au compte de réserve légale la somme de 200 000 euros et au compte de report à nouveau la somme 1 530 452,03 euros.

Le dividende serait détaché le 5 juin 2012 et mis en paiement à compter du 8 juin 2012.

La **troisième résolution** est relative aux conventions visées par l'article L.225-38 du Code de commerce et approuve le rapport de vos Commissaires aux Comptes qui constate l'absence de conclusion de conventions réglementées au cours de l'exercice 2011.

### 2/ Autorisation de rachat d'actions propres

La **quatrième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions qui avait été conférée au Conseil d'administration par l'Assemblée du 17 mai 2011. Il conviendra alors de fixer les termes et modalités d'un nouveau programme de rachat qui pourrait présenter les principales caractéristiques suivantes :

Autorisation à donner au Conseil d'administration d'intervenir sur les actions de la Société 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.

Le nombre maximal de titres que le Conseil serait amené à détenir ne pourrait en aucun cas être supérieur à 10 % du capital social de la Société. Le prix maximum d'achat par action serait fixé à 3,50 euros. La durée du programme de rachat viendrait à expiration au terme d'un délai de dix-huit mois. Le Conseil d'administration est autorisé à acheter ou vendre, par tous moyens, notamment sur le marché, de gré à gré ou par blocs de titres, y compris par l'utilisation d'instruments financiers dérivés et, à tout moment, y compris en période d'offre publique, un nombre maximal d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social au jour de l'autorisation. Un descriptif du programme serait établi et diffusé préalablement à la mise en place, le cas échéant, de ce programme par le Conseil d'administration, conformément à la réglementation en vigueur. Le Conseil n'a pas mis en place de tel programme au cours de l'exercice 2011.

## A CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

### 3/ Autorisations financières

Dans la **cinquième résolution**, il est proposé de renouveler l'autorisation du Conseil d'administration à réduire le capital social dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital social de la Société par voie d'annulation des actions propres détenues, le cas échéant.

La **sixième résolution** renouvelle la délégation de compétence au Conseil d'administration de procéder à une augmentation de capital par incorporation de réserves dont le montant ne pourra être supérieur à 3 000 000 euros.

La **septième résolution** délègue au Conseil d'administration la possibilité d'émettre des « bons d'offres » en cas d'offre publique sur la société, dans le cadre des dispositions légales.

Le montant maximal de bons à émettre ne pourra dépasser le nombre d'actions composant le capital social, et le montant maximal des actions qui peuvent ainsi être émises ne pourra dépasser 10 millions d'euros de valeur nominale.

Cette délégation serait valable pendant une durée de dix huit mois.

Dans la **huitième résolution**, il est proposé d'autoriser le Conseil d'administration à procéder à des attributions, à son choix, d'options de souscription ou d'achat d'actions au profit des membres du personnel salarié et/ou des dirigeants et mandataires sociaux de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, ou certaines catégories d'entre eux. Cette délégation mettrait à la disposition du Conseil d'administration un outil d'intéressement des collaborateurs de la société et de fidélisation tout en les associant davantage à son développement. Cette délégation porte sur un montant maximal de capital social de 1,5 %.

Le prix d'achat ou de souscription des actions ne saurait être inférieur à 95 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant ce jour. La présente délégation emporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la société. L'autorisation sollicitée serait consentie pour une durée de trente huit mois.

Dans la **neuvième résolution**, il est proposé d'autoriser le Conseil d'administration à procéder à une augmentation de capital de façon réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise, d'un montant nominal maximum de 1 % du montant du capital social.

Le prix de souscription des actions émises en application de la présente délégation sera déterminé dans les conditions définies à l'article L. 443-5 du Code du travail. La présente délégation emporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées conformément aux dispositions légales applicables. Toutefois et compte tenu du contexte actuel, nous vous informons que nous ne sommes pas favorables à l'adoption d'une telle résolution. En effet, nous ne prévoyons pas la mise en place à court terme d'un système d'actionnariat des salariés de notre Société dans le cadre d'une telle résolution.

### 4 / Pouvoir

La **dixième résolution** attribue les pouvoirs généraux pour les formalités.



# COMPTES ANNUELS

18

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

19

Bilan

20

Compte de résultat

21

Annexe aux comptes annuels

30

Résultats et autres éléments caractéristiques de la Société relatifs aux cinq derniers exercices

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2011

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**  
Manuel Le Roux

**ERNST & YOUNG Audit**  
Olivier Drion

## BILAN

<b>ACTIF (En euros)</b>	Notes	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</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>

<b>PASSIF (En euros)</b>	Notes	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</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		13 988 846	13 988 846
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>

# COMPTE DE RÉSULTAT

(En euros)	Notes	2011	2010
Intérêts et produits assimilés		4 878 045	2 494 373
Intérêts et charges assimilés		-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>	<b>16</b>	<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>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>4 818 132</b>	<b>2 607 776</b>
Coût du risque	18	-145 617	-18 365
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>4 672 515</b>	<b>2 589 412</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		-	-
<b>RÉSULTAT 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>RÉSULTAT 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

# ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## 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>1</sup> sur le secteur, passant de 15 % sur l'année 2010 à 24,4 % sur l'année 2011 (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 directive MIF 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 :
  - 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,
  - 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 possédé 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 3 ans,
- les marques ne sont pas amorties.

Les fonds de commerce sont enregistrés à leur coût d'acquisition. Sur une base semestrielle, le fonds de commerce fait l'objet d'une évaluation de sa valeur d'utilité basée sur une méthode multicritères. Une provision pour dépréciation est enregistrée lorsque la valeur de marché calculée est inférieure à la valeur nette comptable au coût d'acquisition du fonds de commerce.

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

#### 2.7 Immobilisations corporelles

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

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

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

	Nombre d'années
Agencements, installations des constructions	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 et du ROR,
- 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.

## 4. CAISSE, CRÉANCES ET DETTES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

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 différées (SRD et ROR) de la clientèle de la société.

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

## 5. ACTIONS ET AUTRES TITRES À 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>

Les titres de transaction sont détenus dans le cadre de l'activité à règlement différé 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>

En Euros	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2010	Valeurs Nettes Comptables 31.12.2011
Marques	16 769	16 769
Logiciels	2 670 262	2 103 087
Fonds de commerce	11 181 343	11 181 343
Immobilisations incorporelles en cours	316 923	1 045 156
<b>TOTAL</b>	<b>14 185 297</b>	<b>14 346 355</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 : 9,0 %
- Taux de croissance à l'infini : 3,0 %

Le taux d'actualisation est appliqué sur le résultat après impôt. L'évaluation obtenue par cette méthode conduit 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>

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

## 8. COMPTES DE NÉGOCIATION ET DE RÈGLEMENT

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>

A l'exception des immobilisations financières, principalement composées de dépôts et cautionnements constitués dans le cadre des activités de la société, les autres actifs sont tous à échéance de moins d'un an.

## 10. COMPTES DE RÉGULARISATION 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
Maintenance informatique	440 717	171 540
Achat d'informations et de flux	204 632	168 467
Redevances - Licences	7 952	10 709
Divers	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 CLIENTÈLE

Ce poste se décompose de la façon suivante :

Actif (En Euros)	31.12.2011	31.12.2010
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>
Passif (En Euros)		
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 RÉGULARISATION

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.

## 13. PROVISIONS

Les mouvements de provisions se présentent comme suit :

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>-</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>-</b>	<b>143 420</b>	<b>636 600</b>

## 14. CAPITAUX PROPRES ET PLANS DONT LE PAIEMENT EST FONDÉ 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.

En Euros	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
	<b>2 793 449,58 euros</b>

### 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
	<b>3 968 667,35 euros</b>

### 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 été 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 janvier 2001	2 avril 2001	8 janvier 2002	27 mai 2002
Prix de souscription 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 le nombre d'options des membres du comité de direction annulées au cours de l'exercice	-	-	-	-
Nombre d'options en circulation au 31 décembre	-	-	118 250	-
<b>Nombre de personnes concernées</b>	-	-	<b>13</b>	-

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 aucun de ses propres titres, 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 euros en 2011, contre 23 227 004 euros en 2010, soit une hausse de 23,2 %. Les principales composantes du produit net bancaire sont les suivantes :

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

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

## 17. CHARGES GÉNÉRALES 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 principales charges générales d'exploitation de la Société sont constituées de frais de personnel, pour un montant de 7 577 999 euros en 2011, contre 6 526 093 euros en 2010.

## 18. COÛT DU RISQUE

Ce poste d'un montant de 145 617 euros en 2011, contre 18 365 euros 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. RÉSULTAT 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. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

Cette charge comprend notamment un impôt courant d'un montant de 922 977 euros, 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 euros hors des amortissements réputés différés pour un montant de 699 230 euros.

La société constate par ailleurs un crédit d'impôt recherche d'un montant de 228 829 euros 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 1 <sup>ère</sup> 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 1 <sup>ère</sup> 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 :

	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 en 2011 et 2010 par la société à ses commissaires aux comptes sont les suivants :

	Ernst & Young				Fidorg Audit			
	Montant (€ HT)		%		Montant (€ HT)		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Audit								
<b>Commissariat aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</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	100 %	100 %	64 750	64 000	100 %	100 %
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	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</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>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (préciser si > 10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</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>

## 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, boulevard Pereire, 75017 Paris, et dont la maison mère est VIEL et Compagnie Finance, 23 Place Vendôme, 75001 PARIS.

## RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ RELATIFS AUX CINQ DERNIERS EXERCICES

(En euros) (En nombre)	Exercice clos le 31.12.2007	Exercice clos le 31.12.2008	Exercice clos le 31.12.2009	Exercice clos le 31.12.2010	Exercice clos le 31.12.2011
<b>I. Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	13 908 846	13 908 846	13 908 846	13 988 846	13 988 846
Nombre d'actions ordinaires existantes	55 635 383	55 635 383	55 635 383	55 955 383	55 955 383
Nombre maximal d'actions futures à créer par exercice de droits de souscription	-	-	-	-	-
Nombre d'actions créées par exercice de droits de souscription	-	-	-	-	-
<b>II. Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Produit Net Bancaire	26 561 762	25 610 742	22 551 565	23 227 004	28 574 471
Résultat avant impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	17 903 544	6 102 488	4 213 948	4 573 725	7 137 947
Impôts sur les sociétés	20 500	20 500	262 022	269 420	-714 648
Résultat après impôt, participation et dotations aux amortissements	14 774 790	4 852 650	2 504 107	2 793 450	3 968 667
Résultat distribué	-	2 225 415	2 225 415	2 238 215	*
<b>III. Résultat par action</b>					
Résultat après impôt, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,28	0,11	0,08	0,08	0,13
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,27	0,09	0,05	0,05	0,07
Dividende attribué à chaque action en €	-	0,04	0,04	0,04	*
<b>IV. Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	84	87	78	86	100
Montant de la masse salariale de l'exercice	4 971 417	4 884 133	4 273 164	4 632 323	5 410 051

\* Un dividende de 0,04 euro par action sera proposé à l'Assemblée générale du 15 mai 2012.





# TEXTE DES RÉSOLUTIONS

32

Texte des résolutions proposées à l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 15 mai 2012

## TEXTE DES RÉSOLUTIONS

### STATUANT EN LA FORME ORDINAIRE :

#### PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux Comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, approuve les comptes annuels arrêtés à la date du 31 décembre 2011, tels qu'ils ont été présentés, faisant ressortir un bénéfice de 3 968 667,35 euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

#### DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, sur la proposition du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, décide d'affecter le bénéfice de l'exercice social clos le 31 décembre 2011 qui s'élève à 3 968 667,35 euros, de la manière suivante :

- Réserve légale :	200 000,00 euros
- Distribution de dividendes :	2 238 215,32 euros
- Report à nouveau :	1 530 452,03 euros
	<b>3 968 667,35 euros</b>

Le dividende d'un montant total de 2 238 215,32 euros à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à 0,04 euro par action. Le dividende sera détaché le 5 juin 2012 et mis en paiement à compter du 8 juin 2012.

Pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, le dividende proposé est imposable à l'impôt sur le revenu au barème progressif, sauf option pour le prélèvement forfaitaire libératoire prévu à l'article 117 quater du Code Général des Impôts.

Le dividende proposé est éligible à l'abattement qui résulte de l'article 158-3-2° du Code précité, sauf si, au cours de la même année, le contribuable a perçu des revenus sur lesquels a été opéré le prélèvement forfaitaire libératoire prévu à l'article 117 quater.

Conformément à la Loi, l'Assemblée générale rappelle qu'au cours des trois derniers exercices, un dividende a été distribué :

- en mai 2011 au titre du résultat de l'exercice 2010, d'un montant de 0,04 euro par action, soit un montant total de 2 238 215,22 euros ;
- en mai 2010 au titre du résultat de l'exercice 2009, d'un montant de 0,04 euro par action, soit un montant total de 2 225 415,32 euros ;
- en mai 2009 au titre du résultat de l'exercice 2008, d'un montant de 0,04 euro par action, soit un montant total de 2 225 415,32 euros.

#### TROISIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport spécial des co-commissaires aux comptes sur les conventions visées par l'article L.225-38 du Code de commerce, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, approuve expressément les opérations visées dans ce rapport. Le cas échéant, les actionnaires intéressés ne prennent pas part au vote.

#### QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, 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 19 584 383 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 ordinaire et extraordinaire du 17 mai 2011.

#### STATUANT EN LA FORME EXTRAORDINAIRE :

#### CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes sur le programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale ordinaire de ce jour, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, autorise le Conseil d'administration (avec faculté de subdélégation à son président) à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital social de la Société par voie d'annulation des actions propres détenues en application de l'autorisation visée à la septième résolution ci-dessus.

L'Assemblée donne tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de procéder à ladite réduction de capital, constater sa réalisation, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur montant nominal sur tout poste de réserves et primes ou autres postes tels que décidés par le Conseil d'administration, procéder aux modifications statutaires en résultant, effectuer toutes formalités déclaratives et plus généralement faire tout ce qui sera nécessaire à la bonne fin de ces opérations.

La présente autorisation est donnée au Conseil d'administration pour une période expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012.

#### SIXIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

**1.** délègue au Conseil d'administration, sa compétence à l'effet d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de réserves, bénéfiques, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, soit encore par la conjugaison avec une augmentation de capital en numéraire réalisée en vertu des délégations précédentes, et sous forme d'attributions d'actions ou de valeurs mobilières gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions ou des valeurs mobilières existantes, soit en combinant les deux opérations ;

**2.** décide que le montant des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 3 000 000 euros ;

**3.** prend acte de ce que les montants visés aux résolutions précédentes ou de précédentes assemblées et à la présente résolution sont cumulatifs ;

**4.** décide que le Conseil d'administration aura toute compétence pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment :

- décider de l'opportunité de la mise en œuvre de ladite délégation ;
- d'arrêter, le cas échéant, toutes les modalités et conditions des opérations autorisées et notamment fixer le montant et la nature des réserves et primes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles ou de certificats d'investissement à émettre, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles ou les certificats d'investissement nouveaux porteront jouissance et procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;
- de décider, le cas échéant, par dérogation aux dispositions de l'article 225-149 du Code de commerce, que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions ou les certificats d'investissement correspondants seront vendus, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions ou de certificats d'investissement attribués ;
- de prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords afin d'assurer la bonne fin de la ou des opérations envisagées et, plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire, accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation ainsi que de procéder à la modification corrélative des statuts.

La délégation ainsi conférée au Conseil d'administration est valable pour une durée qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

#### SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, délègue au Conseil d'administration sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, à l'émission de bons soumis au régime des articles L.233-32 et L.233-33 du Code de commerce permettant de souscrire, à des conditions préférentielles, à une ou plusieurs actions de la Société, et à leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la Société, et fixer les conditions d'exercice et les caractéristiques des bons.

Le nombre maximal de bons qui pourrait être émis ne pourra dépasser le nombre d'actions composant le capital social de la Société lors de l'émission des bons.

Le montant nominal maximal des actions qui peuvent être ainsi émises ne pourra dépasser le plafond de 10 millions d'euros. Ce montant maximal est cumulatif aux autres délégations accordées par l'Assemblée générale au Conseil d'administration par la présente Assemblée ou des précédentes. Ces plafonds ne tiennent pas compte des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société.

Tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour décider de l'opportunité et de mettre en œuvre, le cas échéant, dans les conditions prévues par la loi, la présente délégation, notamment la modification des statuts consécutive. La présente délégation est consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée. Elle ne pourra être utilisée qu'en cas d'offre publique, en France et/ou à l'étranger, visant la Société.

## HUITIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, délègue au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des dirigeants sociaux et des salariés, ou de certains d'entre eux, de la Société ou des sociétés et groupements d'intérêt économique qui lui sont liés, et dans les conditions visées à l'article L. 225-180 du Code de commerce, des 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, conformément aux dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce.

Cette délégation emporte au profit des bénéficiaires des options de souscription d'action, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions susceptibles d'être souscrites au fur et à mesure des levées d'options.

Le délai pendant lequel le Conseil d'administration pourra utiliser cette autorisation, en une ou plusieurs fois, est fixé à trente-huit mois à compter de la présente assemblée.

Sont exclus du bénéfice des options, les dirigeants sociaux et les membres du personnel de la Société et des groupements d'intérêt économique qui lui sont liés détenant plus de 10 % du capital de la Société.

Le délai d'exercice des options ne peut excéder dix ans à compter de la date d'attribution des options par le Conseil d'administration.

Le nombre cumulé d'actions pouvant être attribué au titre des options d'achat ou de souscription est fixé à 1,5 % du capital social.

Le montant maximum de l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de ces plans d'options est fixé à 1,5 % du capital social.

La Société est autorisée à racheter ses propres titres préalablement à l'ouverture des options d'achat, jusqu'à concurrence de 1,5 % du capital social.

Le prix d'achat ou de souscription des actions sera fixé par le Conseil d'administration suivant les modalités indiquées dans son rapport et en conformité avec les dispositions légales en vigueur le jour de l'attribution des options, étant précisé qu'aucune option ne pourra être consentie moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon, selon les dispositions prévues par la loi.

Tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'administration agissant dans les conditions ci-dessus à l'effet de consentir les options d'achat ou de souscription d'actions sus-indiquées, d'en fixer les conditions et les modalités en se conformant à la loi et aux statuts, d'augmenter le capital de la Société, d'accomplir à ce titre toutes les formalités nécessaires et de procéder à la modification corrélative des statuts.

## NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-138-1 du Code de commerce et de l'article L. 3332-1 et suivants du Code du travail, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire :

**1°)** délègue au Conseil d'administration la faculté d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois d'un montant nominal maximum de 1 % du montant du capital social tel qu'il ressortira après réalisation de l'une des augmentations de capital visées ci-dessus. Cette augmentation sera réservée aux salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées conformément aux dispositions légales applicables ;

**2°)** décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits bénéficiaires ;

**3°)** décide que le Conseil d'administration pourra prévoir l'attribution gratuite d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution et, le cas échéant, de l'abondement et de la décote sur le prix de souscription, ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires ;

**4°)** donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment :

- de déterminer les sociétés ou groupements dont les salariés pourront souscrire aux actions émises en application de la présente délégation ; de fixer les conditions d'ancienneté que devront remplir les bénéficiaires des actions nouvelles et, dans les limites légales, le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de ces actions,
- de déterminer si les souscriptions devront être réalisées par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ou directement,
- de décider du montant à émettre, du prix de souscription, de la durée de la période de souscription, de la date à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, et plus généralement, de l'ensemble des modalités de chaque émission,
- de constater la réalisation de chaque augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites, procéder aux formalités consécutives et apporter aux statuts les modifications corrélatives,
- et d'une façon générale, prendre toutes mesures pour la réalisation des augmentations de capital, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires.

La présente délégation est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée et prive d'effet, en tant que de besoin, la délégation antérieure du 17 mai 2011 ayant le même objet.

## DIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes formalités de dépôt, de publicité et autres qu'il appartiendra.





253 boulevard Pereire - 75852 Paris Cedex 17  
S.A. au capital de 13 988 845,75 € - R.C.S. Paris B 408 790 608 - Groupe VIEL & Cie