RAPPORT FINANCIER 2009

ABC ARBITRAGE

GROUPE ABC ARBITRAGE
RAPPORT FINANCIER 2009

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION 4

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES 14

COMPTES CONSOLIDÉS 16

VARIATION DES CAPITAUX
PROPRES CONSOLIDÉS 18

TABLEAU DE FLUX
DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS 20

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS 2009 ... 21

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS 35

COMPTES SOCIAUX 37

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX 2009 39

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS 55

INTÉRESSEMENT AU CAPITAL 57

RAPPORT DU PRÉSIDENT
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 62

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT 80

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS
DE COMPÉTENCES ET DE POUVOIRS ACCORDÉES
PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE AU CONSEIL
D'ADMINISTRATION EN MATIÈRE
D'AUGMENTATION DE CAPITAL 82

HONORAIRES DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES RELATIFS À L'EXERCICE 2009 .. 84

ATTESTATION DU RESPONSABLE
ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ
DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 86

Impression :
Print speed
FSC

RAPPORT DE GESTION

1. ACTIVITÉ ET RENTABILITÉ DU GROUPE

Le groupe dépasse les ambitions du « *Plan Horizon 2010* » avec un an d'avance en réalisant un résultat net consolidé cumulé de 106,4 millions d'euros sur la période 2006-2009.

Le groupe réalise en effet le 2e meilleur profit de son histoire avec 30,4 millions d'euros. Les éléments chiffrés significatifs de l'activité 2009 du groupe retraités des minoritaires sont résumés dans le tableau ci dessous :

En millions d'euros	31/12/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS	Évolution
Produit net de l'activité de conseil	-	-	-
Produit net de l'activité pour compte propre (1)	62,6	85,5	- 27%
Produit de l'activité courante	**62,6**	**85,5**	**- 27%**
Frais de personnel	- 13,8	- 18,7	- 26%
Coût des locaux	- 0,8	- 0,7	14%
Autres charges	- 3,6	- 3,2	13%
Résultat net avant impôt	**44,4**	**62,9**	**- 29%**
Résultat net part du groupe	**30,4**	**40,6**	**- 25%**

(1) Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat (62,5 millions d'euros) + coût du risque (0,1 million d'euros).

Le groupe a surperformé les fonds de gestion alternative puisque le rendement brut, rapport du produit d'activité courante sur la moyenne des fonds propres de l'exercice s'établit à 65,16% au 31 décembre, quand l'indice de référence CSFB Tremont Hedge Fund Index termine l'année à +18,57%. Il convient néanmoins de nuancer cette comparaison par la diversité des stratégies et le volume des encours sous gestion pris en compte dans cet indice.

En milliers d'euros	31/12/2009 IFRS
Fonds propres part du groupe au 01/01/2009	84 918
Fonds propres part du groupe au 31/12/2009	107 112
Moyenne des fonds propres	**96 015**
Rendement net (ROE)	**31,63%**
Rendement brut	**65,16%**
Indice CAC 40	*22,32%*
Indice CSFB Tremont Hedge Fund Index	*18,57%*

Le rendement net est obtenu selon le calcul suivant : (résultat net/moyenne (fonds propres ouverture + fonds propres clôture)) x 100.
Le rendement brut est obtenu selon le calcul suivant : (produit d'activité pour compte propre/moyenne (fonds propres ouverture + fonds propres clôture)) x 100.
Les fonds propres sont la somme des capitaux propres et des provisions pour risques et charges retraitées de l'impact de la fiscalité différée. Prenant en compte les éventuelles distributions de dividendes (hors acomptes) ou variations de capital, ils correspondent donc aux fonds pouvant être réellement investis pour l'activité de marché.

Après une année 2008 exceptionnelle, le groupe réalise un excellent résultat à 30,4 millions d'euros.

Pour illustrer pleinement les progrès du groupe au cours des dernières années, il nous paraît plus pertinent de s'extraire du contexte de marché au second semestre 2008 très particulier. Ainsi, le résultat net a progressé de 46,5% par rapport à l'exercice 2007 et de 25,6% par rapport au 1er semestre 2008 « annualisé ».

La comparaison avec l'année 2008 est en effet délicate puisque celle-ci a été marquée par une volatilité et des volumes exceptionnellement importants, principalement sur le second semestre. Particulièrement saillante au quatrième trimestre 2008, la dislocation des marchés, illustrée par la chute brutale des indices accompagnée d'une très forte volatilité et d'une augmentation importante des volumes traités, avait entraîné une nette hausse du rythme d'activité et donc corrélativement du résultat net.

L'année 2009 est très différente, en effet, la baisse de la volatilité et des volumes a été quasi continue et ce malgré une situation économique mondiale qui reste préoccupante. Les volumes ont été particulièrement faibles en septembre et décembre 2009 et la volatilité est passée en dessous des « normes » en fin d'année retrouvant des niveaux comparables à 2007.

Les volumes traités par le groupe en 2009 sont en baisse de 27% par rapport à 2008 et retrouvent des niveaux comparables à 2007.

Le nombre moyen d'opérations sur le semestre est de 1 100 opérations contre plus de 1 150 en moyenne sur 2008. La baisse s'explique essentiellement par le faible nombre des opérations de fusions/acquisitions et plus généralement des émissions de nouveaux produits par les sociétés cotées.

La répartition des différentes familles d'arbitrages a encore accentué la prépondérance des arbitrages sans risques exogènes notamment en termes d'encours. La famille des arbitrages avec risques exogènes souffre à la fois d'un taux d'annonce de nouvelles opérations très bas et d'opérations de faible envergure.

Le fonds d'investissement ABCA Arbitrage Opportunities Fund qui contient les opérations d'arbitrage sur fusions/acquisitions affiche ainsi une performance annuelle nette de 2,19%. Cette performance positive, en dessous des attentes, est satisfaisante au vu du faible nombre des opérations de M&A. Cet environnement rend la mutualisation du portefeuille plus complexe et expose le résultat à une sensibilité aux échecs plus importante.

Le groupe n'a jamais rencontré de difficulté de financement. Néanmoins, ABC arbitrage a reconduit son choix de sécurité face à un environnement crédit et réglementaire qui semblait encore incertain et la totalité de ses fonds propres n'a donc pas été utilisée dans le cadre de son activité permettant de supporter, si cela devait arriver, une forte restriction des effets de levier.

Dans ce contexte de baisse du nombre des opportunités d'arbitrages, la forte progression du résultat en comparaison de 2007 et du 1er semestre 2008 « annualisé » illustre les succès du groupe ABC arbitrage en termes d'exploitation de nouvelles stratégies, d'extension géographique et d'amélioration de son outil de production. L'objectif du groupe n'est pas d'essayer de prévoir l'évolution des marchés, mais de pouvoir disposer d'un arsenal de stratégies complémentaires selon les situations. Ce résultat est d'autant plus satisfaisant qu'il repose sur une bonne mutualisation des opérations et a été réalisé dans un cadre de risques maîtrisé.

Au cours de l'année 2009, le groupe ABC arbitrage s'est attaché à poursuivre sa politique de recherche et développement et de maîtrise du traitement de l'information, conscient qu'une partie des performances des années à venir se jouera sur ses capacités à innover et à poursuivre l'amélioration de ses moyens d'accès aux marchés mondiaux.

La réalisation de ces objectifs s'est manifestée via deux axes principaux :

- un renforcement de l'effectif, qui s'établit en moyenne à 69 personnes en 2009 contre 62 personnes en 2008, avec un recrutement ciblé sur les équipes cœur de métier,
- le développement de solutions informatiques internes et l'investissement dans des matériels toujours plus adaptés aux besoins spécifiques du groupe.

Ces démarches actives de développement ont accéléré la recherche de nouveaux locaux offrant une meilleure adéquation avec les contraintes techniques d'une salle de marchés et une bonne fluidité dans la circulation de l'information. ABC arbitrage a donc déménagé mi-janvier 2010 sur un plateau unique de bureaux loués 18, rue du Quatre Septembre à Paris. Tous ces investissements vont se traduire par une augmentation significative des postes « *Coûts des locaux* » et « *Autres charges* » en 2010 mais aussi par des gains de productivité que nous constatons dès aujourd'hui. ■

2. ACTIVITÉ POUR COMPTE DE TIERS

Au 31 décembre 2009, l'OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS »), ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc, gérait 35 millions d'euros dont 18 millions d'euros investis par la société ABC arbitrage.

Au cours de l'exercice 2009, le fonds a subi un rachat d'un investisseur indépendant pour un montant global de 1,1 million d'euros. Le fonds a par ailleurs reçu une nouvelle souscription de 8 millions d'euros au 1er mars 2010.

Il est à noter que la situation des marchés depuis août 2007 ne favorise pas la collecte d'actifs, l'appétence au risque reste faible et les investisseurs privilégient pour la plupart de reporter leur décision d'investissement.

En termes d'opérations, les banques d'affaires et les acteurs spécialisés semblent unanimes quant au redémarrage fort des opérations de M&A et autres opérations capitalistiques associées et ce depuis le début 2010. Pour autant, on ne peut que constater que le nombre de ces nouvelles opérations reste pour l'instant sur des faibles montants (comparables à 2004). ■

3. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Les actionnaires trouveront dans l'annexe des comptes sociaux (cf. note 3.3.) le tableau des filiales et participations qui donne les chiffres clés détaillés.

Le résultat de la société ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille agréée, se caractérise par une perte de 15 745 milliers d'euros au 31/12/2009. Cette société conduit l'activité opérationnelle du groupe sur les marchés financiers.

Le fonds ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc, OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS »), a réalisé un résultat de 778 milliers d'euros au 31 décembre 2009, soit une performance en équivalent annuel de 2,19% pour les clients du fonds.

La société ABCA Global Fund n'a pas eu d'activité au cours de l'exercice hormis la gestion prudente de sa trésorerie. ■

4. RESSOURCES HUMAINES

La politique sociale mise en place par le groupe depuis de nombreuses années respecte totalement l'esprit des nouvelles normes internationales du G20 et la volonté d'implication sur le long terme des équipes au travers d'outils de participation au capital. La part variable de la rémunération est déterminée en tenant compte de l'ensemble des charges affectant le groupe et se fonde sur l'examen de la performance de chacun tant en termes quantitatifs que qualitatifs (comportement, respect des procédures, attitude proactive, etc.).

La direction consacre donc une part importante des ressources à la motivation de ses collaborateurs. Elle favorise une rémunération variable corrélée aux résultats et s'attache à construire une implication sur le long terme, garante d'une pérennité de l'activité. La diminution des frais de personnel de 26% consacre le lien direct qui existe entre les objectifs fixés, le résultat et la rémunération de chacun.

L'effectif du groupe au 31 décembre 2009 s'établit à 73 personnes contre 66 au 31 décembre 2008. Le groupe poursuit un recrutement sélectif au niveau des équipes « cœur de métier » de la société de gestion.

Le groupe a mis en place en 2006, en faveur de ses dirigeants et de salariés, des plans d'intéressement en actions ABC arbitrage adossés au « *Projet Horizon 2010* » dont la principale caractéristique était de fixer des ambitions de résultat dans un horizon de 5 ans et de conditionner la concrétisation des attributions à la réalisation durable de résultats financiers ambitieux pour le groupe.

L'acquisition définitive des actions issues des divers produits donnant accès au capital était progressive en fonction des résultats réalisés jusqu'à 100 millions d'euros. A noter qu'entre 2001 et 2005, le résultat cumulé était de 31,7 millions d'euros.

Avec plus de 106 millions d'euros de résultat cumulé entre 2006 et 2009, les ambitions du « *Projet Horizon 2010* » ont été dépassées avec un an d'avance. Les dividendes versés aux actionnaires depuis mai 2006 s'élèvent à 1,61 euro et dépassent l'ajustement possible du prix de souscription unitaire des options de 1,50 euro (pour passer de 4 euros, prix initial à 2,50 euros, cours de cotation du titre à l'émission des options en 2006, hors ajustements légaux).

Au vu de ces éléments, le conseil d'administration, après débat, compte proposer à la prochaine assemblée générale d'avancer la possibilité de souscrire les produits attachés à ce programme pour concrétiser la réussite des équipes qui a profité à l'ensemble des actionnaires.

Nous rappelons que le groupe a toujours été très attentif à la protection des actionnaires. Ainsi, les membres du programme sont liés par un pacte d'actionnaires qui restreint les possibilités de cessions massives de titres. Par ailleurs, le groupe a beaucoup travaillé pour limiter la dilution en mettant en place un programme de rachat.

Poursuivant dans ce sens, le conseil d'administration souhaite aussi proposer à l'assemblée générale d'autoriser l'utilisation de la trésorerie liée aux souscriptions d'options du « *Projet Horizon 2010* » pour limiter la dilution liée à ce programme en proposant le rachat d'actions aux collaborateurs souscripteurs au prix du marché.

Les détails de ce projet seront présentés au travers des résolutions de l'assemblée générale au plus tard 15 jours avant sa tenue. Si ce projet est voté par l'assemblée générale, et en retenant l'hypothèse que la totalité des options soient levées et que l'intégralité du montant des souscriptions soit consacré au programme de rachat, le capital d'ABC arbitrage serait composé de près de 48 millions de titres, limitant ainsi la dilution du « *Projet Horizon 2010* » à 14% du capital au 31 décembre 2009 pour des résultats nets multipliés par 3.

Devant une telle réussite de ce programme de motivation favorable à l'ensemble des actionnaires, le conseil d'administration souhaite aussi proposer à la prochaine assemblée générale un nouveau programme pour les années 2010 à 2015 afin de donner au groupe les moyens de motiver et d'impliquer sur le long terme ses équipes, principal moteur de son activité.

En application de l'article L. 225-184 du code de commerce, un rapport spécial présente les caractéristiques détaillées de ces plans. Les informations sont données telles qu'elles existent au 31 décembre 2009 sans présumer du vote de l'assemblée générale concernant un éventuel avancement des dates de levées possibles.

STOCK-OPTIONS

6 173 actions sont susceptibles d'être créées en cas de levées soit 0,01% du capital social au 31 décembre 2009.
2 personnes restent concernées par l'ensemble des plans attribués antérieurement à l'année 2006.

STOCK OPTIONS « HORIZON 2010 »

Un maximum de 8 845 000 actions sont susceptibles d'être souscrites sous conditions de résultat précitées à l'issue de l'arrêté des comptes 2010, soit un maximum de 21,19% du capital social au 31 décembre 2009. Le prix de souscription unitaire initial de 4 euros est actuellement de 2,46 euros compte tenu des dégrèvements des dividendes distribués depuis le mois de mai 2006.
24 collaborateurs sont concernés par ce plan.

Comme prévu dès l'année 2006, le conseil d'administration a décidé le 22 janvier 2008 de compléter le « *Plan Horizon 2010* » par l'attribution de 670 000 options qui seront susceptibles d'être souscrites sous conditions de résultat précitées à l'issue de l'arrêté des comptes 2011 soit un maximum de 1,61% du capital social au 31 décembre 2009. Le prix de souscription unitaire initial de 6,50 euros est actuellement de 5,29 euros compte tenu des dégrèvements des dividendes distribués depuis le mois de janvier 2008. Pour mémoire, ce prix ne pourra être inférieur à 4,45 euros (hors ajustements légaux éventuels), cours de cotation du titre à l'émission des options.
14 collaborateurs sont concernés par ce plan.

BONS DE PARTS DE CRÉATEURS D'ENTREPRISE « HORIZON 2010 »

Un maximum de 1 200 000 actions sont susceptibles d'être souscrites sous conditions de résultat précitées à l'issue de l'arrêté des comptes 2010, soit un maximum de 2,88% du capital social au 31 décembre 2009. Le prix de souscription unitaire initial de 4 euros est actuellement de 2,46 euros compte tenu des dégrèvements des dividendes distribués depuis le mois de mai 2006. Pour mémoire, ce prix ne pourra être inférieur à 2,46 euros (hors ajustements légaux éventuels), cours de cotation du titre à l'émission des options.
3 collaborateurs sont concernés par ce plan.

ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS « HORIZON 2010 »

Le conseil d'administration a décidé le 22 janvier 2008 de compléter le « *Plan Horizon 2010* » par l'attribution de 169 700 actions qui seront susceptibles d'être créées sous conditions de résultat à l'issue de l'arrêté des comptes 2010 (cumul de résultats nets sur les exercices 2008 et 2009 supérieur à 30 millions d'euros) soit un maximum de 0,41% du capital social au 31 décembre 2009.
17 collaborateurs sont concernés par ce plan.

Le 10 septembre 2009, le conseil d'administration a attribué 97 270 actions qui seront susceptibles d'être créées sous conditions de résultat à l'issue de l'arrêté des comptes 2011 (rendement net des capitaux propres consolidés de 20% minimum par exercice sur la période d'acquisition 2009 et 2010 voire 2011 et 2012).
27 collaborateurs sont concernés par ce plan.

Au cours de l'année 2009, il a été exercé 32 753 options pour un prix de souscription moyen de 2,83 euros. Ces actions ont été rachetées sur le marché dans le cadre du programme de rachat et ont été affectées à ces attributions.

Depuis 1995, date de création de la société, la totalité des actions existantes issues de produits capitalistiques donnant accès au capital attribués aux collaborateurs représente 5 072 325 actions soit 12,15% du capital au 31 décembre 2009 dont 3 945 977 actions nouvelles émises (9,45% du capital).

5. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le conseil d'administration est composé de quatre membres.

Le conseil d'administration utilise la faculté de demander à tout tiers de participer à ses réunions soit ponctuellement soit régulièrement, avec voix consultative. Afin d'enrichir ses débats, il compte donc deux censeurs.

Le pourcentage du capital détenu par les salariés sous forme de détention collective étant inférieur à 3%, il n'y a pas de membre élu par les salariés. Un membre du comité d'entreprise assiste, avec voix consultative, aux réunions du conseil d'administration.

En application de l'article L. 225-102-1 du code de commerce, le conseil d'administration doit rendre compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social de la société cotée.

Les rémunérations en euros versées en 2009 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux au titre de leurs fonctions exécutives (mandat ou salaire) au sein des sociétés du groupe s'établissent comme suit :

	Dominique CEOLIN	Jean-Michel BONNICHON
Fonctions	Président du conseil d'administration ABCA Président directeur général ABCA AM	Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM
Salaire fixe brut	170 400	87 504
Régularisation congés payés et prime conventionnelle	3 627	8 672
Avantage en nature voiture	6 536	-
Intéressement	17 102	17 102
Participation	24 957	24 957
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2008	954 000	252 274
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2009	560 000	190 000

N.b. : données chiffrées en euros
ABCA : ABC arbitrage
ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

Lors de leur réunion du 19 décembre 2008, les membres du conseil d'administration de la société ABC arbitrage ont débattu des règles applicables aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au sein du groupe ABC arbitrage dans le contexte des recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008.

Le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne établi détaille les conditions de rémunérations des dirigeants en exposant les règles appliquées ou en expliquant, le cas échéant, les motifs de règles dérogatoires mieux adaptées au contexte du groupe.

Les rémunérations versées en 2009 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux au titre des jetons de présence s'établissent comme suit :

Nom	Fonction	Jetons de présence (en euros)
Dominique CEOLIN	Président du conseil d'administration ABCA	2 000
ABC participation et gestion représentée par Jean-Michel BONNICHON	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000
Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000
Jean-François DROUETS	Membre du conseil d'administration ABCA	6 500
Didier RIBADEAU DUMAS	Censeur au conseil d'administration ABCA	8 000
Jacques CHEVALIER	Censeur au conseil d'administration ABCA	1 000

ABCA : ABC arbitrage

Conformément à l'article L. 225-102-1, l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice sont détaillées ici :

Nom	Autres mandats/fonctions
Dominique CEOLIN	Président directeur général ABCA AM
Jean-Michel BONNICHON	Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM Administrateur Middlenext Représentant permanent d'ABC participation & gestion
Xavier CHAUDERLOT	Président et administrateur délégué Aubépar Président et administrateur délégué Financière du Bailli Gérant Bessard Frères et Fils Gérant Lazy Eight Censeur Jet Entrepreneurs SA
Jean-François DROUETS	Président Catella Valuation Advisors
Didier RIBADEAU DUMAS	Associé gérant DRD Conseil Membre du conseil de surveillance La Banque Postale
Jacques CHEVALIER	Administrateur SGP Cogitam Administrateur Quilvest Copagest Finance

ABCA : ABC arbitrage
ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

En 2009 les administrateurs et mandataires sociaux de la société ont effectué les opérations suivantes sur le titre ABC arbitrage :

Nom	Acquisitions (en euros)	Cessions (en euros)	Souscriptions (en euros)
ABC participation et gestion	562 439	5 763 472	6 182 712
Aubépar	-	2 926 573	4 872 047
Jean-Michel BONNICHON	-	552 410	327 682
Dominique CEOLIN	-	268 441	1 300 395
Jean-François DROUETS	-	-	1 547

6. INFORMATION SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT

L'ensemble du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre 2009 est au maximum à échéance 30 jours fin de mois. ■

7. POLITIQUE DE DIVIDENDES

Pour mémoire, les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents ont été de :

En euros	2008	2007	2006
Dividende versé	0,75	0,43	0,33

Dans sa réunion du 10 septembre 2009, au vu des résultats du 1er semestre et du report à nouveau, le conseil d'administration a décidé de procéder à la distribution d'un acompte sur le dividende afférent à l'exercice 2009 d'un montant de 0,20 euro par action. Comme pour les distributions précédentes, les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

Le conseil d'administration proposera aux actionnaires réunis en assemblée générale le 28 mai 2010, la distribution d'un solde sur dividende 2009 de 0,55 euro par action, réinvestissable tout ou partie en actions. Le prix de réinvestissement du solde en actions ABC arbitrage sera annoncé le jour de l'assemblée générale et bénéficiera d'une décote de 10% par rapport au cours de référence formé par la moyenne de 20 jours de bourse précédent l'assemblée minoré du solde du dividende avec néanmoins un prix plancher fixé à 6,50 euros.

Si cette proposition est votée par l'assemblée générale, le montant du dividende 2009 s'élèvera donc à 0,75 euro par action, représentant un rendement net de 11,40% sur la base du cours du titre ABC arbitrage au 31 décembre 2009 (6,58 euros). ■

8. VIE DU TITRE

Le capital social s'établit au 31 décembre 2009 à 667 825,76 euros, divisé en 41 739 110 actions ordinaires. Cela tient compte des actions issues des réinvestissements de dividendes versés en 2009 (3 997 399 titres).

La liquidité moyenne sur l'année s'établit à plus de 43 500 titres par jour soit près de 276 milliers d'euros par jour de transactions.

Le contrat d'animation de marché conclu avec la société Fortis s'est poursuivi.

Au 31 décembre, le titre ABC arbitrage a clôturé à 6,58 euros. ■

9. RÉPARTITION DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

En application de l'article L. 233-13 du code de commerce, le conseil d'administration doit rendre compte des principaux actionnaires de la société dépassant les seuils légaux au 31 décembre 2009 :

Nom	% du capital	% des droits de vote
ABC participation et gestion	21,8%	22,3%
Aubépar	16,5%	16,9%

Par ailleurs, au 31 décembre 2009, 969 114 actions sont détenues en propre par la société ABC arbitrage.

Aucun franchissement de seuil n'a été déclaré au cours de l'exercice 2009. Il n'existe pas d'actionnariat salarié dont les titres font l'objet d'une gestion collective.

Le flottant représente 47,1% de l'actionnariat au 31 décembre 2009. Les dirigeants opérationnels et les mandataires indépendants représentent le solde de l'actionnariat (hors autocontrôle).

Un pacte d'actionnaires, conclu le 18 février 2009, entre les dirigeants opérationnels et une partie des salariés de la société ABC arbitrage a été publié par l'AMF le 9 mars 2009 (Décision et Information n° 209C0379). Ce pacte d'actionnaires a pour objet d'organiser les mouvements des actions de la société ABC arbitrage que chacune des parties détient ou viendra à détenir dans le cadre du programme d'intéressement au capital dénommé « *Horizon 2010* ». Aux termes de ce pacte, les parties ont indiqué être totalement libres dans l'exercice de leurs droits d'actionnaires (participation et vote aux assemblées générales, choix du mode de perception du dividende en cas d'option, etc.) et déclarent expressément ne pas agir de concert à l'égard de la société ABC arbitrage. ■

10. PERSPECTIVES

L'activité des marchés à la fin de l'année 2009 et au début 2010 a été plutôt étonnante. En effet, malgré une série de nouvelles de nature à inquiéter les marchés (Grèce, Dubaï, faillites de banques régionales aux Etats-Unis, problèmes majeurs sur Fannie MAE et Freddie MAC, etc.), ceux-ci ont assez peu réagi, anesthésiés par la conviction qui semble acquise que les banques centrales et les Etats mettront tout en œuvre pour empêcher des dégradations fortes de la situation.

En termes d'opérations de M&A et d'autres opérations capitalistiques associées, les acteurs spécialisés semblent unanimes sur un redémarrage fort des activités à court terme, ce qui n'est néanmoins toujours pas le cas aujourd'hui.

Dans ce contexte, les évolutions mises en place par ABC arbitrage depuis 2006 permettent d'afficher un rythme d'activité comparable au 1er trimestre 2008, toutefois en dessous des ambitions futures du groupe.

Après échanges avec la direction opérationnelle, le conseil d'administration a en effet décidé de structurer un programme « *Horizon 2015* » progressif dont l'ambition finale est d'atteindre un cumul de résultats nets consolidés de 250 millions d'euros sur les cinq exercices à venir.

Le groupe met ainsi tout en œuvre pour que la motivation des équipes, l'innovation constante et la confiance des actionnaires permettent à terme de concrétiser son projet de développement dans la lignée de sa dynamique de performance engagée depuis 1995. ■

Le conseil d'administration
Le 11 mars 2010

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Exercices concernés
Capital en fin d'exercice
Capital social
Nombre d'actions ordinaires émises
Opérations et résultats de l'exercice
Chiffre d'affaires hors taxes
Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions
Impôt sur les bénéfices
Participation des salariés
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions
Résultat distribué (1)
Acompte sur dividende
Résultat par action ordinaire
Résultat après impôts, participation, mais avant amortissements et provisions
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions.
Dividende par action (1)
Acompte sur dividende par action
Personnel
Effectif moyen
Montant de la masse salariale
Sommes versées au titre des avantages sociaux

N.b. : données en milliers d'euros, sauf pour les données par action qui sont en euros.
(1) Le résultat 2009 fera l'objet d'une décision d'affectation lors de l'A.G. du 28 mai 2010.

2005	2006	2007	2008	2009
481	531	580	604	668
30 075 924	33 177 524	36 263 914	37 741 711	41 739 110
527	577	578	1 071	624
18 112	35 773	49 171	70 954	54 754
3 232	5 943	9 070	16 321	9 654
3	10	18	65	74
11 509	6 713	23 104	35 763	28 785
5 914	10 888	15 794	27 974	
-	-	-	-	7 933
0,495	0,899	1,105	1,446	1,079
0,383	0,202	0,637	0,948	0,690
0,20	0,33	0,43	0,75	
-	-	-	-	0,2
7	7	7	8	7
438	632	892	1 550	1 213
178	218	257	526	388

COMPTES CONSOLIDÉS

BILAN ACTIF

En euros	Note	31/12/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Immobilisations incorporelles		68 396	11 967
Immobilisations corporelles	3.1	668 254	698 769
Immobilisations en cours	3.1	2 009 323	-
Actifs financiers non courants	3.2	348 944	350 234
Actifs d'impôt différé		1 823 550	1 371 182
Total actif non courant		**4 918 468**	**2 432 152**
Actifs financiers en juste valeur par résultat	3.4	417 497 261	404 879 497
Autres créances	3.6	5 637 623	6 541 052
Disponibilités		22 988 565	12 606 314
Total actif courant		**446 123 449**	**424 026 862**
TOTAL ACTIF		**451 041 916**	**426 459 014**

BILAN PASSIF

En euros	Note	31/12/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Capital		667 826	603 867
Primes d'émission		64 834 573	42 512 911
Réserves consolidées		16 683 580	7 589 990
Acompte sur dividende - résultat en instance d'affectation		- 7 933 267	- 7 494 089
Résultat net		30 368 797	40 638 230
Capitaux propres (part du groupe)	3.3	**104 621 509**	**83 850 910**
Intérêts minoritaires	2.1	- 180	- 180
Total capitaux propres		**104 621 329**	**83 850 729**
Provision pour risques et charges	3.7	1 067 108	1 067 108
Passifs financiers non courants		196 672	195 887
Passif non courant		**1 263 780**	**1 262 995**
Passifs financiers en juste valeur par résultat	3.4	335 765 153	315 283 313
Autres dettes	3.6	9 131 635	14 588 896
Passifs d'impôts exigibles		175 117	11 333 662
Crédits à court terme et banques		84 901	139 419
Passif courant		**345 156 807**	**341 345 290**
TOTAL PASSIF		**451 041 916**	**426 459 014**

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Note	31/12/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat	4.1	62 444 392	87 193 911
Autres produits de l'activité	4.2	1 111 590	1 039 796
Achats et charges externes	4.3	- 5 170 821	- 4 646 626
Impôts, taxes et versements assimilés		- 931 894	- 597 626
Charges de personnel	4.4	- 12 841 999	- 18 050 717
Dotations aux amortissements et aux provisions		- 325 608	- 281 917
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		**44 285 659**	**64 656 821**
Coût du risque	4.5	120 091	- 1 729 361
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		**44 405 750**	**62 927 460**
Impôts exigibles	4.6	- 14 489 322	- 20 472 468
Impôts différés		452 369	- 1 816 785
RÉSULTAT NET		**30 368 797**	**40 638 207**
Résultat net part du groupe		30 368 797	40 638 230
Résultat net minoritaires		-	- 23
Nombre d'actions ordinaires		*41 739 110*	*37 741 711*
Résultat net par action ordinaire		*0,728*	*1,08*
Résultat net dilué par action ordinaire		*0,725*	*1,07*

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

En euros	Note	31/12/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Résultat net		30 368 797	40 638 207
Ecarts de conversion		-	-
Réévaluation des actifs disponibles à la vente		-	-
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-
Ecarts actuariels sur les régimes à prestations définies		-	-
Q/p des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence		**-**	**-**
Impôts		-	-
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES		**-**	**-**
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		30 368 797	40 638 207
Dont part du groupe		30 368 797	40 638 230
Dont part des intérêts minoritaires		-	- 23

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées
Situation au 31/12/2007	**580**	**42 072**
Opérations sur capital	ns	36
Elimination des titres autodétenus	-	-
Paiements en actions	22	-
Affectation du résultat 2007	1	242
Acompte sur dividende 2008	1	162
Résultat consolidé de l'exercice 2008	-	-
Situation au 31/12/2008	**604**	**42 513**
Opérations sur capital	-	-
Elimination des titres autodétenus	-	-
Paiements en actions	-	-
Affectation du résultat 2008	46	15 830
Acompte sur dividende 2009	18	6 492
Résultat consolidé de l'exercice 2009	-	-
Situation au 31/12/2009	**668**	**64 835**

ns : non significatif

Les parts des investisseurs dans le fonds consolidé ABCA Arbitrage Opportunities Fund ont été reclassées des intérêts minoritaires dans le poste « *Passifs financiers en juste valeur par résultat* » au 31 décembre 2007 en application des dispositions de la norme IAS 32. Ce reclassement n'a aucun impact sur le résultat net ou les capitaux propres part du groupe.

Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
- 1 132	**22 466**	**63 986**	**ns**	**63 986**
-	-	37	-	37
- 573	- 5	- 578	-	- 578
-	- 3 380	- 3 357	-	- 3 357
-	- 9 785	- 9 543	-	- 9 543
-	- 7 494	- 7 332	-	- 7 332
-	40 638	40 638	ns	40 638
- 1 705	**42 440**	**83 851**	**ns**	**83 851**
-	-	-	-	**-**
- 3 616	2	- 3 614	-	- 3 614
-	43	43	-	43
-	- 20 480	- 4 604	-	- 4 604
-	- 7 933	- 1 423	-	- 1 423
-	30 369	30 369	-	30 369
- 5 321	**44 441**	**104 622**	**-**	**104 622**

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	31/12/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Résultat net	30 369	40 638
Dotations nettes aux provisions	- 120	2 614
Dotations nettes aux amortissements	326	282
Variation d'impôts différés	- 452	1 817
Autres	43	- 535
Marge brute d'autofinancement	**30 165**	**44 815**
Variation du besoin en fonds de roulement	**- 7 727**	**- 11 753**
Flux net de trésorerie généré par l'activité	**22 438**	**33 062**
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	**- 2 360**	**- 498**
Variation liée aux opérations sur capital	-	464
Dividendes versés par la société mère	- 6 027	- 17 280
Variation liée aux paiements en actions	- 3 614	- 3 423
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	**- 9 641**	**- 20 238**
Variation nette de trésorerie	**10 437**	**12 325**
Trésorerie d'ouverture	12 467	142
Trésorerie de clôture	22 904	12 467

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS 2009

1. PRINCIPES ET MÉTHODE COMPTABLE

En application du règlement 1606/2002 de la Communauté Européenne du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du groupe ABC arbitrage ont été établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) émis par l'IASB (International Accounting Standards Board) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Le groupe a appliqué les nouvelles normes, amendements et interprétations approuvées par l'Union Européenne dont l'application est prescrite au 1er janvier 2009 et n'a pas anticipé celles dont l'application en 2009 n'est qu'optionnelle.

L'exercice comptable couvre la période du 1er janvier au 31 décembre 2009. Les comptes consolidés annuels sont présentés en euros.

Les comptes sont arrêtés par le conseil d'administration et certifiés par les deux commissaires aux comptes : Ernst & Young et Autres et Deloitte & Associés.

La préparation des états financiers nécessite de la part du groupe ABC arbitrage d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses susceptibles d'avoir un impact tant sur les montants des actifs et des passifs que sur ceux des produits et des charges. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent de base à l'exercice du jugement rendu dans le cadre de la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Les montants définitifs figurant dans les futurs états financiers du groupe ABC arbitrage peuvent être différents des valeurs actuellement estimées. Ces estimations et hypothèses sont réexaminées de façon continue.

Le groupe ABC arbitrage, compte tenu du caractère très spécifique de son activité, est sans doute l'une des seules entités indépendantes à exercer exclusivement une activité d'arbitrage dans le cadre d'un plan comptable non bancaire. Le groupe réalise deux types d'arbitrages :

✦ **Arbitrages sans risques exogènes**
(ou « à convergence mécanique »)
Il s'agit d'opérations qui ne comportent pas de risque directionnel ni de risque d'événement particulier sur les marchés financiers. Il peut s'agir par exemple de l'achat d'une obligation convertible en action et de la vente à découvert simultanée de la quantité d'actions que l'on peut obtenir par conversion.

Ces arbitrages sont parfaitement couverts et sont régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable. Seuls subsistent des risques « opérationnels » : erreurs de couvertures, erreurs de calculs, défaillances d'un dépositaire, etc.

✦ **Arbitrages à risques exogènes**
(ou « à clauses suspensives »)
Par opposition à la première famille, ces arbitrages comportent certains risques dans la réalisation du protocole de convergence. Les risques, de natures diverses, sont systématiquement identifiés et bénéficient d'une couverture adaptée.

Il peut s'agir de l'achat d'actions d'une société faisant l'objet d'une offre publique d'échange et de la vente simultanée de la quantité de titres que la société initiatrice de l'offre propose en échange. Un exemple de condition suspensive pour un arbitrage peut être l'obtention par l'initiateur de l'offre de la majorité des actions de la société faisant l'objet de l'offre.

1.1. Instruments financiers en juste valeur par résultat

L'activité d'arbitrage du groupe ne vise en aucun cas à prendre des positions spéculatives directionnelles sur les marchés financiers. Une opération d'arbitrage vise à tirer profit d'une différence de prix injustifiée entre deux instruments financiers qui convergent, compte tenu d'une parité, à un terme donné. Le groupe ne retient comme « injustifiées » que les différences qui peuvent être objectivement mesurées par un processus mathématique ou statistique.

L'un des instruments financiers sera nommé « sous-jacent » et correspond généralement à la position vendue à découvert. Il s'agit par exemple d'une action liée à une obligation convertible ou d'une action d'une société prédatrice.

L'autre sera nommé « dérivé » et correspond généralement à la position longue. Il s'agit par exemple d'une obligation convertible liée à une action ou d'une action d'une société cible.

Dans le cadre de l'activité d'arbitrage du groupe, la quasi-totalité des positions prises concerne soit des actions, soit des dérivés actions, comme des bons de souscription d'actions, des certificats de valeur garantie (« put warrants ») ou des obligations convertibles cotés sur des marchés réglementés et dont le prix d'acquisition était comptabilisé net de frais de courtage. Le groupe traite également des contrats swaps dont le sous-jacent est constitué par des actifs cotés sur des marchés réglementés. Le groupe détient donc uniquement des instruments financiers à des fins de transaction qui doivent être classés dans la catégorie IFRS « *Valeur de marché par résultat* ».

Les actifs et passifs financiers de la catégorie « *Valeur de marché par résultat* » sont évalués et comptabilisés à leur valeur de marché, à la date de première comptabilisation, comme en date d'évaluation ultérieure. Celle-ci correspond au montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur retenue pour évaluer un instrument financier est en premier lieu le prix coté lorsque l'instrument financier est coté sur un marché actif. En l'absence de marché actif, la juste valeur sera déterminée à l'aide de techniques d'évaluation.

Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service d'évaluation des prix ou d'une agence réglementaire et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale.

Le prix de marché approprié pour un actif détenu ou un passif à émettre est habituellement le prix de soumission offert courant (bid price) et, pour un actif à acquérir ou un passif détenu, le prix à la demande (ask price).

Les créances d'espèces et de titres et les dettes d'espèces et de titres, pour chaque contrepartie de marché, sont compensées, pour autant qu'elles soient connexes, fongibles, certaines, liquides et exigibles. Le choix de la compensation a pour but de donner une image plus fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe. Il n'a pas d'influence sur le résultat.

Les actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction sont donc évalués à leur juste valeur en date d'arrêté et portés au bilan dans la rubrique « *Actifs ou passifs financiers en valeur de marché par résultat* ». Les variations de juste valeur sont enregistrées dans le résultat de la période dans la rubrique « *Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués en valeur de marché par résultat* ».

Le poste « *Gains nets sur instruments financiers évalués en valeur de marché par résultat* » correspond à la notion de produit net d'activité pour compte propre utilisé dans le rapport de gestion du groupe au coût du risque près. Ce poste regroupe donc tous les frais et charges directement liés à l'activité sur instruments financiers détenus à des fins de transaction, à savoir notamment :

- les dividendes ;
- les plus et moins-values de cession des actifs financiers à la valeur de marché par résultat ;
- les variations de valeur de marché des titres détenus ou dus ;
- les coûts de portage ou d'emprunts des titres ;
- les écarts de change.

1.2. Paiements en actions

ABC arbitrage a attribué au personnel des options de souscription ou d'achat d'actions et d'actions gratuites. Lors de l'exercice des droits, le groupe émet des actions nouvelles par augmentation de capital ou cède à ses salariés des actions préalablement rachetées.

La norme IFRS 2, qui traite des paiements en actions, impose de comptabiliser une charge de personnel égale à la juste valeur des services rendus par les employés en contrepartie des instruments de capitaux propres reçus.

1.3. Revenus des titres du portefeuille

Les revenus d'actions sont comptabilisés à mesure de leur encaissement. Les crédits d'impôts et avoirs fiscaux attachés aux revenus sont inclus dans les revenus du portefeuille.

1.4. Provisions

Une provision est constituée lorsque le groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Lors de la réalisation du risque ou de la survenance de la charge, la provision antérieurement constituée ne correspondant pas à un accroissement net de l'actif, ne peut être considérée comme telle et doit être constatée en réduction de la charge constatée. Cependant, lorsque la charge effective est inférieure à la provision et que le solde de la provision est devenu sans objet, l'excédent de provision constitue alors un produit, à classer dans la même rubrique que la dotation d'origine.

1.5. Impôt sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats correspond à l'impôt exigible corrigé de la fiscalité différée des sociétés consolidées. Les impôts différés sont calculés sur l'ensemble des décalages temporaires de nature fiscale ou liés aux retraitements de consolidation. Les actifs et passifs d'impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable en utilisant les taux d'impôts votés ou quasi adoptés qui seront en vigueur au moment du reversement des différences temporelles. Ils ne font pas l'objet d'une actualisation.

Les perspectives de récupération des impôts différés actifs sont revues régulièrement et peuvent, le cas échéant, conduire à ne plus reconnaître des impôts différés actifs antérieurement constatés.

1.6. Résultat dilué par action

Le résultat dilué par action correspond au résultat net de l'exercice, part du groupe, divisé par le nombre d'actions au 31 décembre 2009 ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires. ■

2. PÉRIMÈTRE

2.1. Évolution du périmètre de consolidation

ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc, OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS ») a été créé début juin 2007. Ce fonds est géré par la société de gestion de portefeuille ABC arbitrage Asset Management. L'objectif d'investissement est de produire des niveaux de rentabilité indépendants des mouvements de marché. Le fonds s'adresse uniquement à des investisseurs qualifiés avec un minimum de souscription de 1 million d'euros.

Les encours sous gestion s'établissaient au 31 décembre 2009 à 35 millions d'euros souscrits par la société ABC arbitrage, les actionnaires fondateurs du groupe et un investisseur indépendant.

2.2. Liste des sociétés consolidées

Toutes les sociétés du groupe sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Société	Pays	% d'intérêt
ABC arbitrage	France	Société mère
ABC arbitrage Asset Management	France	100,00%
ABCA Global Fund	France	100,00%
ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc	Irlande	58,22%

3. NOTES RELATIVES AU BILAN

3.1. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	Montant brut	Amortissements	Montant net
Installations	1 602	- 1 390	212
Matériel de transport	192	- 48	144
Matériel de bureau	1 114	- 808	306
Mobilier	416	- 411	5
Immobilisations en cours	2 009	-	2 009
Total au 31/12/2009	**5 333**	**- 2 657**	**2 676**
Total au 31/12/2008	*3 215*	*- 2 516*	*699*

Les immobilisations en cours sont constituées par les investissements réalisés par le groupe dans le cadre de son déménagement au 18, rue du Quatre Septembre. Ces immobilisations seront mises en service en 2010 concomitamment avec la sortie des immobilisations devenues obsolètes.

3.2. Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2009, ce poste est constitué comme en 2008 par des dépôts et cautionnements versés.

3.3. Capitaux propres consolidés (part du groupe)

PAIEMENTS À BASE D'ACTIONS

Dans sa réunion du 22 mai 2006, le conseil d'administration a décidé d'attribuer :

- 8 845 000 options de souscription ou d'achat d'actions à 24 bénéficiaires ;
- 1 200 000 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise à 3 bénéficiaires.

Le prix de souscription a été fixé à 4 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 2,514 euros (moyenne de cours au jour de la décision).

Sauf décision contraire de l'assemblée générale, l'attribution des plans se fera en 2011 selon une courbe progressive en fonction des résultats réalisés. L'ensemble des plans sera attribué si le résultat net consolidé atteint 100 millions d'euros sur une période cumulée de 5 ans (exercices 2006 à 2010 inclus).

Ces attributions ont été complétées par le conseil d'administration dans sa réunion du 22 janvier 2008 par :

- 169 700 attributions gratuites d'actions à 17 bénéficiaires ;
- 670 000 stock-options à 14 bénéficiaires.

Pour cette dernière catégorie, le prix de souscription a été fixé à 6,50 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustement légaux, de 4,45 euros (moyenne de cours au jour de la décision).

La charge afférente aux plans attribués est étalée sur la période d'acquisition des droits. Cette charge dont la contrepartie figure en capitaux propres est calculée sur la base de la valeur globale du plan, déterminée à la date d'attribution par le conseil d'administration.

En l'absence de marché pour ces instruments, des modèles mathématiques de valorisation sont utilisés. Les principales données et hypothèses sous-tendant l'évaluation de la juste valeur des instruments de capitaux propres attribués sont le cours de bourse au jour de l'attribution, la prise en compte d'une estimation des dividendes futurs qui seront versés et qui ne seront pas perçus par les bénéficiaires, l'actualisation par un taux sans risque affecté d'un risque de crédit, la prise en compte des probabilités de réalisation des critères de performance et de présence exigés par l'attribution et pour ce qui concerne spécifiquement les options et les BCE, l'historique de la volatilité et la liquidité du titre.

Ces instruments sont évalués à leur valeur initiale qui ne pourra être modifiée par la suite en fonction de l'évolution du cours de bourse de l'action ABC arbitrage. La charge définitive sera fonction de la réalisation des hypothèses relatives à la population des bénéficiaires (pertes de droits) et des conditions de performance du groupe.

La charge s'élève pour l'exercice 2009 à 43 milliers d'euros comme en 2008.

AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSULTANT DU RÉINVESTISSEMENT DE DIVIDENDES EN ACTIONS

L'assemblée générale mixte du 27 mai 2009 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2008 de 0,55 euro par action. Le 10 septembre, le conseil d'administration a décidé de distribuer un acompte afférent à l'exercice 2009 d'un montant net de 0,20 euro par action.
Pour chacune de ces distributions, les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

A l'issue des périodes d'options, 2 886 492 et 1 110 907 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites respectivement au prix unitaire de 5,50 euros et 5,86 euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 64 milliers d'euros et le montant de la prime d'émission à 22 322 milliers d'euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2009, le capital social de la société mère est donc composé de 41 739 110 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

ACTIONS PROPRES

Au cours de l'exercice 2009, la société ABC arbitrage a cédé 201 352 titres. Parallèlement, 210 846 titres ont été rachetés dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Fortis.

En date de négociation du 31 décembre 2009, la société détient 969 075 actions propres pour une valeur brute de 5 303 milliers d'euros, contre 363 782 actions pour une valeur brute de 1 720 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

En application des normes IFRS, les actions ABC arbitrage détenues par le groupe sont portées en déduction des capitaux propres consolidés.

3.4. Actifs et passifs financiers en valeur de marché par résultat

Le groupe détient uniquement des instruments financiers à des fins de transaction.

En milliers d'euros	Actifs financiers	Passifs financiers	Total
Positions acheteuses de titres	433 296	159 464	735 985
Positions acheteuses de titres en engagement	93 678	49 547	
Positions vendeuses de titres	- 12 414	- 567 932	- 747 131
Positions vendeuses de titres en engagement	- 100 124	- 66 661	
Trésorerie ou équivalents trésorerie	3 062	89 816	92 878
Total au 31/12/2009	**417 497**	**- 335 765**	
Total au 31/12/2008	*404 879*	*- 315 283*	

Les positions acheteuses et vendeuses de titres sont détaillées dans la note 5.1. Risques.

La trésorerie est rémunérée par l'application d'un taux variable indexé sur les taux de référence des marchés financiers.

La juste valeur des actifs et passifs financiers de la catégorie « *Valeur de marché par résultat* » est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur retenue pour évaluer les instruments financiers est donc le prix coté puisque les instruments financiers sont cotés sur un marché actif.

3.5. Garanties accordées

La quasi-totalité des instruments financiers figurant au poste « *Actifs financiers en valeur de marché par résultat* » est nantie au profit des établissements accordant les financements.

3.6. Autres créances et autres dettes

Les dettes et les créances sont toutes à échéance moins d'un an.

En milliers d'euros	Autres créances	Autres dettes
Clients/Fournisseurs	54	- 1 328
Produits à recevoir/Charges à payer divers	240	- 543
Créances et dettes fiscales et sociales	5 344	- 7 261
Total au 31/12/2009	**5 638**	**- 9 132**
Total au 31/12/2008	*6 541*	*- 14 589*

Les créances fiscales sont principalement constituées par l'impôt sur les sociétés, des retenues à la source et des crédits d'impôts imputables liés aux encaissements de dividendes.

Une créance de crédit d'impôt remboursable sur l'Etat italien de 4 592 milliers d'euros est dépréciée en totalité compte tenu de l'antériorité de cette créance, qui concerne les exercices 1996 à 2001, de l'absence de remboursement au cours des précédents exercices et du blocage des créances pour l'ensemble des acteurs concernés. Cette créance a fait l'objet d'une demande formelle d'informations complémentaires de la part de l'Etat italien.

Les dettes fiscales et sociales concernent principalement les primes à verser aux collaborateurs du groupe ainsi que des dettes aux organismes sociaux.

Les fournisseurs sont généralement réglés à 30 jours fin de mois.

3.7. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	
Total des provisions constituées au 31/12/2008	**- 1 067**
Utilisation des provisions en 2009	-
Reprise de provisions en 2009	-
Dotations aux provisions en 2009	-
Total des provisions constituées au 31/12/2009	**- 1 067**

4. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Gains nets sur instruments financiers évalués en valeur de marché par résultat

Le groupe ABC arbitrage, compte tenu du caractère très spécifique de son activité, est sans doute l'une des seules entités indépendantes à exercer exclusivement une activité d'arbitrage.

Le groupe a choisi de privilégier la présentation de son compte de résultat par nature afin de se rapprocher des indicateurs affichés habituellement dans le cadre du rapport de gestion.

Le poste « *Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat* » s'établit à 62 444 milliers d'euros contre 87 194 milliers d'euros en 2008, année exceptionnelle et 48 084 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

Ce poste correspond à la notion de produit net d'activité pour compte propre utilisé dans le rapport de gestion du groupe au coût du risque près. Les « *Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat* » regroupent donc tous les frais et charges directement liés à l'activité sur instruments financiers détenus à des fins de transaction.

4.2. Autres produits de l'activité

Les autres produits de l'activité s'élèvent à 1 112 milliers d'euros contre 1 040 milliers d'euros au 31 décembre 2008. Il s'agit de produits de sous-location immobilière. Compte tenu du déménagement du groupe, ces produits seront marginaux en 2010.

4.3. Achats et charges externes

Les achats et charges externes sont constitués principalement par les frais de traitement et d'acquisition des flux d'information ainsi que des frais administratifs et de communication.

Ce poste s'élève à 5 171 milliers d'euros au 31 décembre 2009 contre 4 647 milliers d'euros en 2008.

4.4. Charges de personnel

L'effectif moyen du groupe s'établit en 2009 à 69 personnes contre 62 personnes en 2008.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 9 271 milliers d'euros (contre 13 539 milliers d'euros en 2008), les charges sociales et taxes sur les rémunérations à 3 052 milliers d'euros (contre 4 999 milliers d'euros en 2008), les paiements en actions à 43 milliers d'euros (comme en 2008).

Le groupe n'offre aucun avantage postérieur à l'emploi (compléments de retraite ou couverture de certains frais médicaux) et les autres avantages à long terme sont dits « à cotisations définies » et ne sont pas porteurs d'engagements futurs, l'obligation de l'employeur étant limitée au versement régulier de cotisations.

Il a été versé au cours de l'exercice 2009 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes :

En euros	
Mandats sociaux	1 972 500
Fonctions salariées (fixe)	276 739
Fonctions salariées (variable)	89 392

4.5. Coût du risque

Le coût du risque au 31 décembre 2009 est un produit de 120 milliers d'euros contre une dotation de 1 729 milliers d'euros en 2008. Les mouvements concernent principalement des provisions de créances sur des Etats étrangers pour lesquelles les procédures de recouvrement sont longues et difficiles comme en 2008.

4.6. Impôt sur les résultats

Le rapprochement entre le taux d'impôt total comptabilisé dans le résultat comptable consolidé (31,61%) et la charge théorique, calculée en appliquant au résultat consolidé avant impôt le taux applicable à l'entreprise consolidante fait apparaître les écarts suivants :

Taux d'imposition théorique	**34,43%**
Impact des différences permanentes	- 0,30%
Impact des crédits d'impôts	- 0,09%
Impact de la méthode de comptabilisation des revenus du portefeuille	- 2,44%
Taux d'imposition réel	**31,61%**

La société ABC arbitrage est société mère d'un groupe d'intégration fiscale constitué avec la société ABC arbitrage Asset Management depuis le 1er janvier 2004.

Le groupe d'intégration a retenu une convention dans laquelle les charges d'impôts sont supportées par les sociétés intégrées (filiale et mère) comme en l'absence d'intégration fiscale ; cette charge est donc calculée sur leur résultat fiscal propre après imputation de tous leurs éventuels déficits antérieurs.

Les économies d'impôts réalisées par le groupe grâce aux déficits sont conservées chez la société mère et sont considérées comme un gain immédiat de l'exercice ; au titre de l'exercice au cours duquel les filiales redeviendront bénéficiaires, la société mère supportera une charge d'impôt. ■

5. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

5.1. Risques

RISQUES DE MARCHÉ

✦ Risque actions

Dans le cadre de ses activités d'arbitrage, le groupe ne prend jamais de position directionnelle sur les marchés financiers, les seuls risques pris sont ceux sur les arbitrages dits à risques exogènes.

Le risque n'est jamais lié à une évolution défavorable des marchés financiers, comme la survenance d'un krach, mais à la réalisation d'un événement défavorable lié à l'opération initiée. Par nature, les risques liés aux arbitrages de ce type sont indépendants les uns des autres. Le risque est donc couvert par mutualisation, le groupe se diversifiant sur le plus grand nombre d'opérations possible, sur des zones géographiques multiples.

Le tableau ci-dessous résume les positions prises par le groupe sur les marchés au 31 décembre 2009 :

Type d'arbitrages (en milliers d'euros)	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	186 516	- 186 516
Arbitrages sans risques exogènes	498 624	- 512 896
Arbitrages avec risques exogènes	50 846	- 47 719
Total activité arbitrage	**735 985**	**- 747 131**

- la première ligne correspond à des expositions au passif et à l'actif rigoureusement identiques. Elles ne sont pas compensées car les contreparties sont différentes. Le seul risque concernant ces positions est un risque de contrepartie ;
- les arbitrages de la deuxième ligne sont définis note 1. au paragraphe « *Arbitrages sans risques exogènes* » ;
- les arbitrages de la troisième ligne sont définis note 1. au paragraphe « *Arbitrages à risques exogènes* ».

Le processus de prise de risques de marché des activités de transactions est encadré par :
- la définition des règles de décision ;
- la définition d'une palette de limites ;
- l'établissement de délégations.

Le processus de suivi des risques s'appuie sur l'intervention du département « *Risques de marché* » qui intervient au quotidien pour notamment s'assurer que :
- les couvertures de position sont réelles et maîtrisées ;
- les limites d'intervention sont respectées ;
- les stratégies d'intervention définies par les opérateurs de marché sont en adéquation avec les données du marché ;
- les calculs de perte potentielle sont exacts.

Le département « *Risques de marché* » a le pouvoir et le devoir de faire appliquer strictement les règles de gestion. Si le respect des règles de gestion doit entraîner le débouclage partiel ou total d'une position, il convoque un comité de gestion qui définira le plan et le calendrier d'action.

✦ Risque de taux

Le risque de taux fait l'objet d'un suivi global permanent. Pour la plupart des arbitrages, le montant de la position acheteuse est égal au montant de la position vendeuse. Dans ce cas, le risque est en général négligeable. Lorsqu'une opération d'arbitrage particulière comporte un risque de taux non négligeable, ce risque est systématiquement couvert.

✦ Risque de change

Le groupe peut détenir des actifs et des instruments financiers libellés dans d'autres devises que la devise de référence du portefeuille. Il en résulte que la fluctuation des devises par rapport à la devise de référence peut avoir une influence positive ou négative sur leur valeur.

Le risque de change est systématiquement couvert par l'utilisation de financements ou placements des excédents dans la devise appropriée. Le seul risque existant est du second ordre : le profit réalisé dans une devise particulière peut varier s'il n'est pas converti en euros. Le groupe convertit régulièrement les profits réalisés en euros, et n'est donc exposé au risque de change que de façon très marginale.

La couverture du risque de change est gérée au quotidien par les opérateurs de marché pour les expositions générées par les transactions et par les opérateurs financiers pour les expositions liées aux autres opérations sur titres.

La couverture globale est vérifiée quotidiennement par le département « *Risques de marché* ».

RISQUES DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

Il s'agit du risque qu'un tiers, dont la situation financière se dégraderait, ne puisse pas respecter une obligation contractuelle envers le groupe de verser une somme d'argent ou de livrer une certaine quantité de titres.

Le groupe ABC arbitrage, pour ses opérations de marché, agit uniquement en tant que client d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement.

Tous ces établissements sont soumis à des contrôles spécifiques par les autorités de leur pays d'implantation visant à assurer leur solvabilité.

Le portefeuille du groupe est principalement constitué par des actions cotées. Toutes les transactions réalisées sont dénouées contre règlement. Le risque de défaut avec les intermédiaires du marché est considéré comme minime, puisque la livraison des titres n'est effective qu'une fois que le broker a versé/reçu le paiement. La transaction serait annulée si une des parties ne remplissait pas ses obligations.

Pour financer son activité, le groupe recourt aux services d'un Prime Broker. Ce dernier est autorisé à prendre en garantie une part des actifs déposés chez lui. Un Prime Broker peut utiliser pour son propre compte les actifs déposés chez lui par les clients et pris en garantie des opérations (« réutilisation »). Conformément à la réglementation, il a l'obligation de restituer les actifs « réutilisés » ou des actifs équivalents à la première demande.

Les risques liés à l'utilisation d'un Prime Broker sont les suivants :

- interruption ou cessation de financement de l'activité, le Prime Broker se réservant le droit de modifier et d'arrêter les financements qu'il consent ;
- non restitution des actifs utilisés par le Prime Broker du fait d'événements de marché ;
- non restitution des sommes dues par le Prime Broker suite à défaillance ;
- mauvaise évaluation de la dette et/ou des actifs remis en garantie.

Le groupe gère ce risque de contrepartie par la généralisation d'accords contractuels génériques (accords de compensation et de collatéral), par un suivi attentif de la notation des contreparties et reste attentif à la diversification de ses relations bancaires dans un but de répartition des risques tout en pesant en permanence les avantages tarifaires de la concentration des volumes.

RISQUES DE LIQUIDITÉ

Il s'agit du risque que les actifs du groupe ne soient pas suffisamment rapidement mobilisables sous forme de liquidité pour faire face à des demandes de remboursement de la part des créanciers. Les actifs du groupe ABC arbitrage sont presque exclusivement composés de titres cotés sur des marchés réglementés et présentent une grande liquidité.

Les passifs sont constitués principalement de dettes vis-à-vis de banques ou d'entreprises d'investissement, et sont garanties par les actifs de titres. Avec chaque banque, le groupe dispose d'un barème écrit qui indique les volumes de financements autorisés en fonction des actifs remis en garantie.

La trésorerie réellement mobilisable, calculée en tenant compte des accords de financement obtenus et des garanties données auprès des banques partenaires est constamment surveillée pour garantir au groupe une large marge de manœuvre et un niveau de trésorerie élevé.

RISQUES OPÉRATIONNELS

Les prises de position sont encadrées par des procédures écrites et un contrôle interne rigoureux.

5.2. Conséquences de la crise financière

Le groupe n'a jamais eu aucune exposition aux subprimes ni à aucun dérivé corrélé directement à ces activités.

Le groupe rappelle que dans ce type de contexte de crise, les risques principaux sont les suivants :

- une hausse du taux d'échec des opérations à risques exogènes ;
- un assèchement des opérations sur les marchés financiers (fusions/acquisitions, émissions de produits divers) ;
- un retard dans le calendrier de réalisation des opérations qui peut entraîner des coûts de portage supérieurs au bénéfice escompté.

5.3. Information sectorielle

VENTILATION DU PRODUIT DE L'ACTIVITÉ COURANTE

N.B. pour les tableaux suivants : l'encours sur une opération correspond à la position acheteuse, valorisée au prix d'évaluation calculé en cas de succès de l'arbitrage, auquel est ajoutée la valeur des flux à verser pour la finalisation de l'opération, lorsqu'ils existent.

RÉPARTITION DES ARBITRAGES PAR FAMILLE

Familles d'arbitrages	Répartition des arbitrages en cours en nombre moyen		Répartition des encours moyens associés	
Exercice	**2009**	2008	**2009**	2008
Arbitrages sans risques exogènes	**75%**	73%	**91%**	90%
Arbitrages avec risques exogènes	**25%**	27%	**9%**	10%
Total	**100%**	100%	**100%**	100%

RÉPARTITION DU NOMBRE MOYEN D'ARBITRAGES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE TOUTES FAMILLES CONFONDUES

Exercice	2009	2008
Zone euro (hors France)	**14%**	21%
France	**3%**	4%
USA	**56%**	55%
Autres	**27%**	20%
Total	**100%**	100%

RÉPARTITION DES ENCOURS MOYENS D'ARBITRAGES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE ET PAR FAMILLE D'ARBITRAGES

1er semestre 2009	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	5%	4%	**9%**
France	3%	0%	**3%**
USA	35%	2%	**37%**
Autres	49%	2%	**51%**
Total	**92%**	**8%**	**100%**

2e semestre 2009	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	7%	5%	**12%**
France	2%	0%	**2%**
USA	44%	3%	**47%**
Autres	36%	3%	**39%**
Total	**89%**	**11%**	**100%**

5.4. Entreprises liées

Au 31 décembre 2009, les éléments concernant les sociétés ABC participation et gestion et Aubépar sont non significatifs.

5.5. Honoraires des commissaires aux comptes

	ERNST & YOUNG ET AUTRES				DELOITTE ET ASSOCIES			
	Montant HT (en euros)		%		Montant HT (en euros)		%	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Commissariat aux comptes, examen des comptes individuels et consolidés	58 750	56 400	50%	50%	58 750	56 400	50%	50%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	**58 750**	**56 400**	**50%**	**50%**	**58 750**	**56 400**	**50%**	**50%**

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2009

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société ABC arbitrage, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

1. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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

2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes restent cette année réalisées dans un contexte caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

La note 5.2 « Conséquences de la crise financière » de l'annexe aux comptes consolidés rappelle, dans ce type de contexte de crise, quels sont les principaux risques auxquels l'activité du groupe est exposée.

C'est dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations et que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans la note 1.1, pour les instruments financiers valorisés en appliquant le prix de marché, le groupe a déterminé ce prix de marché en retenant pour un actif détenu ou un passif à émettre, le prix de soumission offert courant (« bid price ») et, pour un actif à acquérir ou un passif détenu, le prix à la demande (« ask price »). Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde la détermination de ces prix, à revoir les calculs effectués par le groupe et enfin à vérifier le caractère approprié des informations données dans les notes annexes aux états financiers.
- Comme indiqué dans la note 3.6 de l'annexe, votre société a déprécié une partie de ses « *Autres créances* ». Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde cette dépréciation et nous avons vérifié que la note précitée fournit une information appropriée.

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

3. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

Neuilly-sur-Seine, le 22 avril 2010
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DRION

DELOITTE & ASSOCIES
Jean-Marc MICKELER

COMPTES SOCIAUX

BILAN ACTIF

En euros	Note	31/12/2009	31/12/2008
Immobilisations corporelles	3.1	54 300	18 817
Immobilisations financières	3.2	36 670 925	29 317 160
Total actif immobilisé		**36 725 225**	**29 335 977**
Clients et comptes rattachés		646 102	997 026
Autres créances	3.6	16 055 241	8 869 244
Valeurs mobilières de placement	3.4	414 210 152	391 351 397
Disponibilités		16 902 702	12 561 055
Total actif courant		**447 814 198**	**413 778 722**
Comptes de régularisation		33 115	84 353
TOTAL ACTIF		**484 572 538**	**443 199 052**

BILAN PASSIF

En euros	Note	31/12/2009	31/12/2008
Capitaux propres			
Capital		667 826	603 867
Primes d'émission		64 834 573	42 512 911
Réserves légales		60 387	58 022
Autres réserves		351 501	351 501
Report à nouveau		22 493 488	14 706 420
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation		- 7 933 267	- 7 494 089
Résultat net		28 785 224	35 763 368
Total capitaux propres	**3.8**	**109 259 732**	**86 502 000**
Provisions pour risques et charges	**3.9**	**27 332 205**	**20 375 579**
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		84 901	139 419
Fournisseurs et comptes rattachés		2 134 705	1 678 064
Autres dettes	3.6	345 760 995	334 497 512
Total dettes		**347 980 601**	**336 314 995**
Comptes de régularisation		-	6 479
TOTAL PASSIF		**484 572 538**	**443 199 052**

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	31/12/2009	31/12/2008
CHIFFRE D'AFFAIRES	**597 771**	**989 417**
Autres produits	25 915	23 903
Reprise sur provision et transfert de charges	-	58 093
Total des produits d'exploitation	**623 686**	**1 071 413**
Achats et charges externes	- 11 366 461	- 9 580 245
Impôts, taxes et versements assimilés	- 257 695	- 196 278
Charges de personnel	- 1 601 773	- 2 153 126
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 6 964 989	- 8 450 998
Autres charges	- 21 500	- 18 000
Total des charges d'exploitation	**- 20 212 417**	**- 20 398 647**
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**- 19 588 731**	**- 19 327 234**
Produits de participation	49 698	153 779
Produits des créances de l'actif immobilisé	-	279
Autres produits financiers	35 511 485	221 936 607
Reprises sur provisions et transferts de charges	1 498 373	5 418 389
Différences positives de change	33 246 037	4 123 418
Produits nets sur cessions de VMP	48 074 949	-
Total des produits financiers	**118 380 543**	**231 632 472**
Dotations aux provisions	- 10 773 827	- 15 829 095
Intérêts et charges assimilées	- 49 500 366	- 102 135 847
Charges nettes sur cessions de VMP	-	- 42 190 111
Total des charges financières	**- 60 274 193**	**- 160 155 054**
RÉSULTAT FINANCIER	**58 106 349**	**71 477 418**
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	**38 517 618**	**52 150 185**
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	**- 4 378**	**-**
Participation des salariés	- 74 420	- 65 365
Impôts exigibles	- 9 653 596	- 16 321 452
RÉSULTAT NET	**28 785 224**	**35 763 368**

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX 2009

1. EVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS

Depuis sa création, ABC arbitrage n'a cessé de démontrer la pertinence et l'efficacité de son modèle en insistant sur l'importance de deux de ses fondamentaux à savoir une réflexion systématique et industrielle ainsi qu'une capacité d'innovation et de création sans cesse renouvelée.

Le groupe se nourrit de l'ensemble des opportunités offertes par les marchés et s'est toujours attaché à être un acteur multi-stratégies, certaines classes d'arbitrages étant sensibles à l'évolution des environnements boursiers.

Après une année 2008 exceptionnelle, le groupe réalise un excellent résultat à 30,4 millions d'euros et dépasse ainsi les objectifs ambitieux du « *Plan Horizon 2010* » avec un an d'avance en réalisant un résultat net consolidé cumulé de 106,4 millions d'euros sur la période 2006-2009. ■

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

L'exercice comptable couvre la période du 1er janvier au 31 décembre 2009 ; les comptes annuels ont été établis en euros.

La société est soumise au droit français et ses comptes sont par conséquent établis conformément aux règles et principes comptables français et aux dispositions du règlement n°99-03 modifié du comité de la réglementation comptable (CRC).

Il n'y a pas de changement de méthode comptable par rapport aux comptes établis au 31 décembre 2008.

Les comptes sont arrêtés par le conseil d'administration et certifiés par les deux commissaires aux comptes : Ernst & Young et Autres et Deloitte & Associés.

2.1. Activité d'arbitrage

La société ABC arbitrage, compte tenu du caractère très spécifique de son activité, est sans doute l'une des seules entités indépendantes à exercer exclusivement une activité d'arbitrage. Dès 1997, ABC arbitrage a développé une activité d'arbitrage pour compte propre et, à partir de 1998, ABC arbitrage dont le champ d'intervention se limite jusqu'alors à la France, étend progressivement son expertise aux différents marchés financiers étrangers, grâce à l'informatique et à l'électronisation des bourses.

Depuis 2004, l'activité opérationnelle est menée par la filiale ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille, en charge du développement de l'activité de gestion pour compte de tiers (agrément AMF N°GP04000067).

La société réalise deux types d'arbitrages :

- **Arbitrages sans risques exogènes**
  (ou « à convergence mécanique »)

Il s'agit d'opérations qui ne comportent pas de risque directionnel ni de risque d'événement particulier sur les marchés financiers. Il peut s'agir par exemple de l'achat d'une obligation convertible en action et de la vente à découvert simultanée de la quantité d'actions que l'on peut obtenir par conversion.

Ces arbitrages sont parfaitement couverts et sont régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable. Seuls subsistent des risques « opérationnels » : erreurs de couvertures, erreurs de calculs, défaillances d'un dépositaire, etc.

✦ **Arbitrages à risques exogènes**
(ou « à clauses suspensives »)
Par opposition à la première famille, ces arbitrages comportent certains risques dans la réalisation du protocole de convergence. Les risques, de natures diverses, sont systématiquement identifiés et bénéficient d'une couverture adaptée.

Il peut s'agir de l'achat d'actions d'une société faisant l'objet d'une offre publique d'échange et de la vente simultanée de la quantité de titres que la société initiatrice de l'offre propose en échange. Un exemple de condition suspensive pour un arbitrage peut être l'obtention par l'initiateur de l'offre de la majorité des actions de la société faisant l'objet de l'offre.

DÉFINITIONS

Dans le cadre de son activité d'arbitrage, la quasi-totalité des positions prises concernait soit des actions, soit des dérivés actions, comme des bons de souscription d'actions, des certificats de valeur garantie (« put warrants ») ou des obligations convertibles cotés sur des marchés réglementés et dont le prix d'acquisition des titres est comptabilisé net de frais de courtage.
La société traite désormais aussi des contrats swaps dont le sous-jacent est constitué par des actifs cotés sur des marchés réglementés. Lors des arrêtés comptables, ces opérations sont évaluées en valeur de marché.
Le solde en bénéfice ou perte provenant de ces dernières opérations est enregistré au compte de résultat dans la rubrique « *Intérêts et autres charges assimilées* » ou « *Autres produits financiers* ».

Les positions « longues » sont comptabilisées aux postes « *Valeurs mobilières de placement* » ou « *Autres créances* » suivant la nature des contrats signés avec les contreparties (cf. note 3.4. de l'annexe des comptes).
Les positions emprunteuses sont comptabilisées au poste « *Autres dettes* ».

A chaque arrêté comptable, la réévaluation de chaque ligne de titres, à l'actif (« *Valeurs mobilières de placement* » et « *Autres créances* ») ou au passif (« *Autres dettes* »), trouve sa contrepartie pour la partie liée à l'évolution du cours du titre, au compte de résultat au poste « *Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement* » pour les valeurs mobilières de placement et au poste « *Intérêts et charges assimilées* » ou « *Autres produits financiers* » pour les swaps. La partie liée à l'évolution de la devise de cotation des titres vient rejoindre la réévaluation des financements ou des excédents de devises dans le poste « *Différences positives (ou négatives) de change* ».

L'activité d'arbitrage de la société ne vise en aucun cas à prendre des positions spéculatives directionnelles sur les marchés financiers. Une opération d'arbitrage vise à tirer profit d'une différence de prix injustifiée entre deux instruments financiers qui convergent, compte tenu d'une parité, à un terme donné. La société ne retient comme « injustifiées » que les différences qui peuvent être objectivement mesurées par un processus mathématique ou statistique.
L'un des instruments financiers sera nommé « sous-jacent » et correspond généralement à la position vendue à découvert, il s'agit par exemple d'une action liée à une obligation convertible ou d'une action d'une société prédatrice.
L'autre sera nommé « dérivé » et correspond généralement à la position longue, il s'agit par exemple d'une obligation convertible liée à une action ou d'une action d'une société cible.

PRINCIPES

✦ **Compensation**
Pour la présentation au bilan des opérations de marché, en application des articles 1289 à 1291 du code civil, les créances d'espèces et de titres et les dettes

d'espèces et de titres, pour chaque contrepartie de marché, sont compensées, pour autant qu'elles soient connexes, fongibles, certaines, liquides et exigibles.

Le choix de la compensation a pour but de donner une image plus fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société. Il n'a pas d'influence sur le résultat.

Les postes concernés au bilan par ce principe sont les postes « *Valeurs mobilières de placement* », « *Autres créances* » et « *Autres dettes* ». Les postes « *Autres créances* » et « *Autres dettes* » sont détaillés dans la note 3.6.

✦ Évaluation

L'application, pour la comptabilisation des titres, du principe du coût historique définis par l'article 12 du code de commerce donnerait une image trompeuse du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise en faisant apparaître des profits ou des pertes ne reflétant pas la réalité économique des transactions.

La société doit donc, comme le prescrit l'article L. 123-14 du code de commerce déroger à ce principe. Pour cela, la société a retenu une méthode de comptabilisation prudente qui, à chaque clôture comptable, retient les gains uniquement lorsque ceux-ci sont certains et sinon, rend compte des risques associés à une opération.

La direction générale de la société estime que cette méthode est la plus à même de donner une image fidèle de son patrimoine et de ses opérations à la date de clôture, compte tenu de la spécificité de son activité.

L'instrument sous-jacent est toujours évalué au cours de clôture du marché principal sur lequel il est coté, puis converti en euros au cours officiel publié par la Banque de France.

1/ Préparation de l'arbitrage

Pour initier une opération d'arbitrage, un instrument « sous-jacent » est généralement emprunté. Tant que celui-ci n'est pas encore vendu, notre méthode de comptabilisation conduit à un bilan équilibré dont la valeur est celle du marché. L'impact sur le résultat est nul.

Si cet instrument avait été comptabilisé selon la méthode du coût historique, alors l'application mécanique du principe de prudence aurait pu induire la comptabilisation d'une provision pour dépréciation de l'actif sans réévaluation du passif ou l'inverse en fonction de l'évolution du cours de bourse et donc la comptabilisation d'une perte latente alors que la société possède un actif et un passif strictement identiques.

2/ Réalisation de l'arbitrage

Notre méthode d'évaluation est différente selon la famille d'arbitrage concernée.

A) Arbitrages sans risques exogènes (ou « à convergence mécanique ») d'une durée inférieure à 6 mois

Il s'agit d'arbitrages qui ne comportent aucun risque lié à l'évolution des marchés, qui sont parfaitement couverts et régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable. Cela signifie donc que le gain sur cette opération étant certain dès l'initiation de l'opération, la marge peut être dégagée dès ce moment dans le résultat financier. Pour cela, l'instrument dérivé est évalué au cours de l'instrument sous-jacent ajusté de la parité de conversion.
Quelle que soit l'évolution du cours de marché des deux instruments au cours de la vie de l'arbitrage, le gain attendu est donc pris immédiatement en résultat et reste constant jusqu'au dénouement effectif de l'arbitrage. Le patrimoine de la société est aussi cohérent avec la valeur constatée sur le marché.

A contrario, le respect de la méthode du coût historique donnerait des résultats erratiques en fonction de l'évolution des cours de marché des deux instruments et ferait apparaître des pertes ou gains qui n'ont aucune chance de se réaliser et qui pourraient même être en contradiction avec le principe de prudence. Le patrimoine de la société évoluerait ainsi sans lien avec la réalité économique.

B) Arbitrages avec risques exogènes (ou « à clauses suspensives »)

Par opposition à la première famille, ces arbitrages comportent certains risques dans le protocole de convergence.

Cela signifie donc que le gain sur cette opération restant latent jusqu'au dénouement effectif de l'opération, la marge ne peut pas être dégagée dès l'initiation de l'arbitrage dans le résultat financier.

De plus, l'opération pouvant être remise en cause, il pourra être nécessaire pour déboucler l'opération, de vendre la position longue et de racheter la position short sur le marché au cours de bourse.

Pour cela, l'instrument dérivé est évalué, selon le principe de prudence, au cours de clôture ou à un cours calculé de façon à ne prendre en compte aucun profit couru tant que l'arbitrage n'est pas arrivé à son terme.

Là encore, la méthode d'évaluation retenue par ABC arbitrage reflète exactement la réalité économique de l'opération. En effet, la moins-value latente liée à l'évolution des cours de bourse et qui pourrait se réaliser en cas d'échec de l'opération est appréhendée dans le résultat tandis que les gains latents ne sont pas pris en compte. Autrement dit, les états financiers reflètent la situation patrimoniale minimum de la société si les positions devaient être liquidées le jour de l'arrêté des comptes, toutes choses égales par ailleurs.

Le respect de la méthode du coût historique, traitant les deux instruments de façon indépendante, prendrait en compte les moins-values latentes sans prendre en compte les plus-values latentes et dans certains cas, conduirait donc à minorer le patrimoine et les résultats de la société dans des proportions supérieures à ce qui sera constaté sur le marché. Dans d'autres cas, notamment si le titre « sous-jacent » a été vendu à un cours supérieur au cours historique du jour de l'emprunt, la référence au cours historique conduirait à comptabiliser des profits qui ne sont pas réels ni certains.

Prenons l'exemple évoqué au paragraphe traitant de l'arbitrage à convergence mécanique sur une obligation convertible. En général, la société emprunte par avance les actions destinées à être vendues, puis cède ces actions à l'instant où elle achète les obligations convertibles, et enfin, effectue la conversion des obligations pour rembourser le prêteur des actions.

Le respect du principe des coûts historiques conduirait à comptabiliser une perte ou un profit au moment de la vente des actions, selon l'évolution du cours entre la date d'emprunt et la date de cession, alors même qu'aucune perte ou profit n'aurait été réalisé.

De même, la hausse du cours des titres empruntés et vendus, conduirait à passer une provision pour risques alors qu'aucun risque lié à l'évolution du cours de bourse n'est à craindre.

Le principe des coûts historiques est donc impropre à donner une image fidèle des opérations de marché réalisées par la société.

2.2. Valeurs mobilières de placement (hors activité arbitrage)

Les valeurs mobilières de placement qui ne font pas l'objet d'une opération d'arbitrage sont évaluées selon la méthode du « premier entré, premier sorti » (FIFO). Une provision pour dépréciation de ces actifs est constatée si le dernier cours connu à la clôture de l'exercice fait apparaître une moins-value latente. ■

3. NOTES SUR LE BILAN

3.1. Immobilisations corporelles

Au 31 décembre 2009, les immobilisations restant dans les comptes d'ABC arbitrage s'établissent comme suit :

En milliers d'euros	Montant brut	Amortissement	Montant net
Installations	251	- 251	-
Matériel de transport	62	- 8	54
Mobilier	113	- 113	-
Total au 31/12/2009	**426**	**- 372**	**54**
Total au 31/12/2008	*412*	*- 393*	*19*

3.2. Immobilisations financières

Au 31 décembre 2009, ce poste est constitué de la façon suivante :

En milliers d'euros	
Participations nettes	32 720
Prêt participatif	3 900
Dépôts et cautionnements versés	51
Total au 31/12/2009	**36 671**
Total au 31/12/2008	*29 317*

Les titres de participation sont composés des filiales ABCA Global Fund et ABC arbitrage Asset Management.

Compte tenu des résultats déficitaires de la société de gestion, les titres ABC arbitrage Asset Management ont été provisionnés dans les comptes sociaux d'ABC arbitrage sur la base de la situation nette corrigée des actifs et passifs intragroupe non symétriques pour ramener ainsi les capitaux propres sociaux de la société mère à un niveau cohérent avec le niveau des fonds propres affiché dans les comptes consolidés.

Un complément de provision pour titre non déductible fiscalement a ainsi été doté au cours de l'exercice 2009 pour un montant de 9,4 millions d'euros dans les comptes d'ABC arbitrage pour porter la provision à un montant de 45,5 millions d'euros.

Un prêt participatif d'un montant de 3,9 millions d'euros a été consenti le 08 novembre 2004 par la société ABC arbitrage à la société ABC arbitrage Asset Management pour une durée de 7 années à compter du versement des fonds. Le prêt sera en principe remboursable en une seule fois à l'expiration de la durée ci-dessus mentionnée. Toutefois, l'emprunteur pourra à tout moment rembourser tout ou partie de son emprunt.

3.3. Tableau des filiales et participations

En milliers d'euros	ABCA Global Fund	ABC arbitrage Asset Management	ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc
Capital	40	24 000	31 613
Capitaux propres autres que le capital (avant résultat 2009)	- 1	- 1 243	2 747
Quote-part de capital détenue (en %)	100%	100%	58%
Valeur nette comptable des titres détenus	50	32 669	18 000
Chiffre d'affaires HT du dernier exercice clos	-	2 298	-
Bénéfice du dernier exercice clos	- 3	- 15 745	778
Dividendes encaissés par la société durant l'exercice	-	-	-

La société ABCA Global Fund, créée fin décembre 2001 n'a pas eu d'activité.

ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc, OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS ») a été créé début juin 2007. L'objectif d'investissement est de produire des niveaux de rentabilité indépendants des mouvements de marché. Le fonds s'adresse uniquement à des investisseurs qualifiés avec un minimum de souscription de 1 million d'euros.

La société ABC arbitrage a été le premier investisseur avec 18 millions d'euros, auxquels se sont ajoutés 7 millions d'euros souscrits par les actionnaires fondateurs du groupe (ABC participation & gestion et Famille Chauderlot) au second semestre 2007. Au cours de l'exercice 2008, le fonds a reçu des souscriptions de trois investisseurs indépendants pour un montant global de 9,2 millions d'euros et une décollecte totale de l'un d'entre eux pour 1,2 million d'euros.

En 2009, un rachat de part d'un des investisseurs indépendant pour 1,1 million d'euros a été effectué, soit la totalité de son investissement.

ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille non cotée, conduit l'activité opérationnelle du groupe sur les marchés financiers. Ainsi, elle gère les fonds propres d'ABC arbitrage dans le cadre d'un mandat de gestion.

Parallèlement, elle continue de gérer le fonds d'investissement alternatif de droit irlandais ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc, créé début juin 2007.

La société mère ABC arbitrage, société cotée au Compartiment B d'Euronext Paris, fournit à la société ABC arbitrage Asset Management, des prestations de service classique de holding (communication, juridique, ressources humaines, etc.).

3.4. Valeurs mobilières de placement

En France, la pratique contractuelle régissant les dépôts de titres précise que la banque dépositaire n'acquiert pas la propriété des titres mais en a seulement la garde.
Dans d'autres pays, une pratique différente se développe : le contrat entre la banque et son client stipule que l'établissement financier acquiert la propriété des titres remis, charge à lui d'en restituer pareille quantité à la première demande de son client. Le client n'est alors plus propriétaire des titres mais créancier des titres.

Si d'un point de vue pratique, la situation est sensiblement identique pour le client, en revanche, la présentation des états financiers diffère. En effet, dans le premier type de contrat, les titres sont comptabilisés à l'actif dans les postes de « *Valeurs mobilières de placement* » ou « *Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)* » selon leur finalité alors que dans le deuxième type de contrat, les titres sont comptabilisés à l'actif respectivement dans les postes « *Autres créances* » ou « *Créances de TIAP* ».

3.5. Actions propres

Au cours de l'exercice 2009, la société ABC arbitrage a cédé 201 352 titres. Parallèlement, 210 846 titres ont été rachetés dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Fortis.

En date de négociation du 31 décembre 2009, la société détient 969 075 actions propres pour une valeur brute de 5 303 milliers d'euros, contre 363 782 actions propres pour une valeur brute de 1 720 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

En application des normes IFRS, les actions ABC arbitrage détenues par le groupe sont portées en déduction des capitaux propres consolidés.

3.6. Autres créances et autres dettes

Les dettes et les créances sont toutes à échéance moins d'un an.

Compte tenu du principe de compensation retenu, la décomposition des postes « *Autres dettes* » et « *Autres créances* » est donnée ci-après en substituant au résultat net latent, les équivalents titres et devises correspondants aux positions hors bilan pour permettre le rapprochement avec la note 5.2.

En milliers d'euros	Autres créances	Autres dettes	Total
Positions acheteuses de titres	26 242	49 054	323 420
Positions acheteuses de titres hors bilan	92 328	155 796	
Positions vendeuses de titres	- 12 355	- 554 412	- 733 076
Positions vendeuses de titres hors bilan	- 99 505	- 66 803	
Créances de devises nettes	3 866	71 664	79 950
Créances et dettes fiscales et sociales	5 479	- 1 059	
Total au 31/12/2009	**16 055**	**- 345 761**	

La trésorerie est rémunérée par l'application d'un taux variable indexé sur les taux de référence des marchés financiers.

Les créances fiscales sont principalement constituées par un excédent de versement d'impôt et des retenues à la source liées aux encaissements de dividendes.

Une créance de crédit d'impôt remboursable sur l'Etat italien de 4 592 milliers d'euros est dépréciée en totalité compte tenu de l'antériorité de cette créance, qui concerne les exercices 1996 à 2001, de l'absence de remboursement au cours des précédents exercices et du blocage des créances pour l'ensemble des acteurs concernés. Cette créance a fait l'objet d'une demande formelle d'informations complémentaires de la part de l'Etat italien.

3.7. Instruments financiers

Au 31 décembre 2009, la valeur de marché calculée par rapport au cours de clôture des postes concernés au bilan s'établit comme suit :

A l'actif :
- « *Valeurs mobilières de placement* » : 412 077 milliers d'euros ;
- « *Autres créances* » : 16 047 milliers d'euros.

Au passif :
- « *Autres dettes* » : - 345 672 milliers d'euros.

3.8. Capitaux propres

En milliers d'euros	Situation au 31/12/2008 avant affectation	Opérations sur capital
Capital social	604	-
Prime d'émission	42 513	-
Réserve légale	58	-
Autres réserves	352	-
Report à nouveau	14 706	-
Acompte sur dividende	- 7 494	-
Résultat de l'exercice	35 763	-
Situation nette	**86 502**	**-**

AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSULTANT DU RÉINVESTISSEMENT DE DIVIDENDES EN ACTIONS

L'assemblée générale mixte du 27 mai 2009 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2008 de 0,55 euro par action. Le 10 septembre, le conseil d'administration a décidé de distribuer un acompte afférent à l'exercice 2009 d'un montant net de 0,20 euro par action.
Pour chacune de ces distributions, les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

A l'issue des périodes d'options, 2 886 492 et 1 110 907 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites respectivement au prix unitaire de 5,50 euros et 5,86 euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 64 milliers d'euros et le montant de la prime d'émission à 22 322 milliers d'euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2009, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 41 739 110 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

Paiements en actions	Affectation du résultat 2008	Acompte sur dividende 2009	Résultat 2009	Situation au 31/12/2009 avant affectation
-	46	18	-	668
-	15 830	6 492	-	64 835
-	2	-	-	60
-	-	-	-	352
-	7 787	-	-	22 493
-	7 494	- 7 933	-	- 7 933
-	- 35 763	-	28 785	28 785
-	**- 4 604**	**- 1 423**	**28 785**	**109 260**

3.9. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	
Total des provisions constituées au 31/12/2008	**20 376**
Utilisation des provisions en 2009	-
Reprise de provisions en 2009	-
Dotations de l'exercice 2009	6 956
Total des provisions constituées au 31/12/2009	**27 332**

La société a doté une provision pour risques d'un montant de 6,3 millions d'euros pour neutraliser l'impact du profit réalisé dans le cadre de l'intégration fiscale détaillée note 5.7, portant ainsi le montant de cette provision à 25,7 millions d'euros.

La société a doté une provision pour risques d'un montant de 6,3 millions d'euros pour neutraliser l'impact du profit réalisé dans le cadre de l'intégration fiscale détaillée note 5.7, portant ainsi le montant de cette provision à 25,7 millions d'euros.

Au cours de l'année 2009, la société a racheté 601 910 titres pour un montant de 3 515 milliers d'euros. 32 753 titres ont été utilisés suite à des levées de stock-options exercées par des collaborateurs du groupe.

Au 31 décembre 2009, le stock de titre auto-détenus pour servir les levées de stock-options ou de BCE s'élève à 939 626 titres acquis pour un prix unitaire moyen de 5,44 euros.

Compte tenu de la réalisation des conditions de performances du « Programme Horizon 2010 », une provision pour risque a été comptabilisée dans les comptes sociaux pour un montant de 0,6 million d'euros correspondant à la différence entre le prix d'exercice et le prix d'acquisition pour la quote-part des titres qui seront servis aux salariés d'ABC arbitrage. Une provision de même nature a été comptabilisée dans les comptes de la société ABC arbitrage Asset Management pour la quote-part des titres qui seront servis aux salariés de cette filiale.

3.10. Comptes de régularisation

Ces postes présentent les charges et produits constatés d'avance. ■

4. NOTE SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Le chiffre d'affaires d'un montant de 624 milliers d'euros (contre 1 071 milliers d'euros en 2008) est constitué des refacturations intragroupes (personnel et frais administratifs).

Les achats et charges externes d'un montant de 11 366 milliers d'euros (contre 9 580 milliers d'euros en 2008) sont principalement constitués par les frais de transactions facturés par les intermédiaires financiers, la commission de gestion versée à ABC arbitrage Asset Management et le coût des locaux.
Le résultat financier (hors provisions et produits de participation) s'élève à 67 332 milliers d'euros (contre 81 915 milliers d'euros en 2008 hors provisions, produits de participation et éléments liés aux attributions d'actions gratuites) et est essentiellement constitué d'opérations de marché.
Les postes du compte de résultat concernés par ces opérations sont :

- « *Autres produits financiers* » : 35 511 milliers d'euros. Ce poste enregistre les dividendes et coupons provenant du portefeuille de valeurs mobilières de placement, ainsi que les intérêts reçus sur la trésorerie excédentaire constituée auprès des intermédiaires financiers ;
- « *Gains de change* » : 33 246 milliers d'euros ;
- « *Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement* » : 48 075 milliers d'euros. Ce poste enregistre les variations nettes des positions acheteuses et vendeuses d'instruments financiers ;
- « *Intérêts et charges assimilées* » : 49 500 milliers d'euros. Ce poste enregistre, outre les intérêts dus sur les découverts de trésorerie auprès des intermédiaires financiers, la rémunération des prêteurs de titres et les variations d'exposition sur instruments financiers. ■

5. AUTRES INFORMATIONS

5.1. Garanties accordées

La quasi-totalité des instruments financiers figurant au poste « *Valeurs mobilières de placement* » est nantie au profit des établissements accordant les financements.

5.2. Risques

RISQUES DE MARCHÉ

✦ Risque actions

Dans le cadre de ses activités d'arbitrage, la société ne prend jamais de position directionnelle sur les marchés financiers, les seuls risques pris sont ceux sur les arbitrages dits à risques exogènes.

Le risque n'est jamais lié à une évolution défavorable des marchés financiers, comme la survenance d'un krach, mais à la réalisation d'un événement défavorable lié à l'opération initiée. Par nature, les risques liés aux arbitrages de ce type sont indépendants les uns des autres. Le risque est donc couvert par mutualisation, la société se diversifiant sur le plus grand nombre d'opérations possible et sur des zones géographiques multiples.

Le tableau ci-après résume les positions prises par la société sur les marchés au 31 décembre 2009 :

Type d'arbitrages en milliers d'euros	Valeurs mobilières de placement	Autres positions acheteuses	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	85 520	100 843	186 363	- 186 363
Arbitrages sans risques exogènes	297 214	206 381	503 595	- 512 488
Arbitrages avec risques exogènes	8 155	16 197	24 352	- 34 206
Total activité arbitrage	**390 889**	**323 420**	**714 310**	**- 733 056**
Titres ABC arbitrage	5 321	-	5 321	- 19
Titres ABCA Arbitrage Opportunities Fund	18 000	-	18 000	-
Total général	**414 210**	**323 420**	**737 630**	**- 733 076**

ACTIVITÉ D'ARBITRAGE

Le tableau ci-avant décompose les positions selon la nature du risque :
- la première ligne correspond à des expositions au passif et à l'actif rigoureusement identiques. Elles ne sont pas compensées car les contreparties sont différentes. Le seul risque concernant ces positions est un risque de contrepartie ;
- les arbitrages composant la deuxième ligne sont définis au paragraphe « *Arbitrages sans risques exogènes* » ;
- les arbitrages composant la troisième ligne sont définis au paragraphe « *Arbitrages à risques exogènes* ».

Le processus de prise de risques de marché des activités de transactions est encadré par :
- la définition des règles de décision ;
- la définition d'une palette de limites ;
- l'établissement de délégations.

Le processus de suivi des risques s'appuie sur l'intervention du département « *Risques de marché* » qui intervient au quotidien pour notamment s'assurer que :
- les couvertures de position sont réelles et maîtrisées ;
- les limites d'intervention sont respectées ;
- les stratégies d'intervention définies par les opérateurs de marché sont en adéquation avec les données du marché ;
- les calculs de perte potentielle sont exacts.

Le département « *Risques de marché* » a le pouvoir et le devoir de faire appliquer strictement les règles de gestion. Si le respect des règles de gestion doit entraîner le débouclage partiel ou total d'une position, il convoque un comité de gestion qui définira le plan et le calendrier d'action.

✦ Risque de taux

Le risque de taux fait l'objet d'un suivi global permanent. Pour la plupart des arbitrages, le montant de la position acheteuse est égal au montant de la position vendeuse. Dans ce cas, le risque est en général négligeable. Lorsqu'une opération d'arbitrage particulière comporte un risque de taux non négligeable, ce risque est systématiquement couvert.

✦ Risque de change

Le groupe peut détenir des actifs et des instruments financiers libellés dans d'autres devises que la devise de référence du portefeuille. Il en résulte que la fluctuation des devises par rapport à la devise de référence peut avoir une influence positive ou négative sur leur valeur.

Le risque de change est systématiquement couvert par l'utilisation de financements ou placements des excédents dans la devise appropriée. Le seul risque existant est du second ordre : le profit réalisé dans une devise particulière peut varier s'il n'est pas converti en euros. Le groupe convertit régulièrement les profits réalisés en euros, et n'est donc exposé au risque de change que de façon très marginale.

La couverture du risque de change est gérée au quotidien par les opérateurs de marché pour les expositions générées par les transactions et par les opérateurs financiers pour les expositions liées aux autres opérations sur titres.
La couverture globale est vérifiée quotidiennement par le département « *Risques de marché* ».

✦ Risques de crédit et de contrepartie

Il s'agit du risque qu'un tiers, dont la situation financière se dégraderait, ne puisse pas respecter une obligation contractuelle envers le groupe de verser une somme d'argent ou de livrer une certaine quantité de titres.

Le groupe ABC arbitrage, pour ses opérations de marché, agit uniquement en tant que client d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement.

Tous ces établissements sont soumis à des contrôles spécifiques par les autorités de leur pays d'implantation visant à assurer leur solvabilité.

Le portefeuille du groupe est principalement constitué par des actions cotées. Toutes les transactions réalisées sont dénouées contre règlement. Le risque de défaut avec les intermédiaires du marché est considéré comme minime, puisque la livraison des titres n'est effective qu'une fois que le broker a versé/reçu le paiement. La transaction serait annulée si une des parties ne remplissait pas ses obligations.

Pour financer son activité, le groupe recourt aux services d'un Prime Broker. Ce dernier est autorisé à prendre en garantie une part des actifs déposés chez lui. Un Prime Broker peut utiliser pour son propre compte les actifs déposés chez lui par les clients et pris en garantie des opérations (« réutilisation »). Conformément à la réglementation, il a l'obligation de restituer les actifs « réutilisés » ou des actifs équivalents à la première demande.

Les risques liés à l'utilisation d'un Prime Broker sont les suivants :

- interruption ou cessation de financement de l'activité, le Prime Broker se réservant le droit de modifier et d'arrêter les financements qu'il consent ;
- non restitution des actifs utilisés par le Prime Broker du fait d'événements de marché ;
- non restitution des sommes dues par le Prime Broker suite à défaillance ;
- mauvaise évaluation de la dette et/ou des actifs remis en garantie.

Le groupe gère ce risque de contrepartie par la généralisation d'accords contractuels génériques (accords de compensation et de collatéral), par un suivi attentif de la notation des contreparties et reste attentif à la diversification de ses relations bancaires dans un but de répartition des risques tout en pesant en permanence les avantages tarifaires de la concentration des volumes.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Il s'agit du risque que les actifs de la société ne soient pas suffisamment rapidement mobilisables sous forme de liquidité pour faire face à des demandes de remboursement de la part des créanciers. Les actifs de la société ABC arbitrage sont presque exclusivement composés de titres cotés sur des marchés réglementés et présentent une grande liquidité. Les passifs sont constitués principalement de dettes vis-à-vis de banques ou d'entreprises d'investissement, et sont garanties par les actifs de titres. Avec chaque banque, la société dispose d'un barème écrit qui indique les volumes de financements autorisés en fonction des actifs remis en garantie.

La trésorerie réellement mobilisable, calculée en tenant compte des accords de financement obtenus et des garanties données auprès des banques partenaires est constamment surveillée pour garantir à la société une large marge de manœuvre et un niveau de trésorerie élevé.

RISQUE OPÉRATIONNEL

Les prises de position sont encadrées par des procédures écrites et un contrôle interne rigoureux.

5.3. Conséquences de la crise financière

Le groupe n'a jamais eu aucune exposition aux subprimes ni à aucun dérivé corrélé directement à ces activités.

Le groupe rappelle que dans ce type de contexte de crise, les risques principaux sont les suivants :

- une hausse du taux d'échec des opérations à risques exogènes ;
- un assèchement des opérations sur les marchés financiers (fusions/acquisitions, émissions de produits divers) ;
- un retard dans le calendrier de réalisation des opérations qui peut entraîner des coûts de portage supérieurs au bénéfice escompté.

5.4. Information sectorielle

N.b. pour les tableaux suivants : l'encours sur une opération correspond à la position acheteuse, valorisée au prix d'évaluation calculé en cas de succès de l'arbitrage, auquel est ajoutée la valeur des flux à verser pour la finalisation de l'opération, lorsqu'ils existent.

RÉPARTITION DES ARBITRAGES PAR FAMILLE

Familles d'arbitrages	Répartition des arbitrages en cours en nombre moyen		Répartition des encours moyens associés	
Exercice	**2009**	2008	**2009**	2008
Arbitrages sans risques exogènes	**77%**	80%	**92%**	97%
Arbitrages avec risques exogènes	**23%**	20%	**8%**	3%
Total	**100%**	100%	**100%**	100%

RÉPARTITION DU NOMBRE MOYEN D'ARBITRAGES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE TOUTES FAMILLES CONFONDUES

Exercice	2009	2008
Zone euro (hors France)	**14%**	19%
France	**3%**	3%
USA	**57%**	56%
Autres	**26%**	22%
Total	**100%**	100%

RÉPARTITION DES ENCOURS MOYENS D'ARBITRAGES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE ET PAR FAMILLE D'ARBITRAGES

1er semestre 2009	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	5%	4%	**9%**
France	3%	0%	**3%**
USA	35%	2%	**37%**
Autres	49%	2%	**51%**
Total	**92%**	**8%**	**100%**

2e semestre 2009	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	7%	5%	**12%**
France	2%	0%	**2%**
USA	44%	3%	**47%**
Autres	36%	3%	**39%**
Total	**89%**	**11%**	**100%**

5.5. Entreprises liées

Au 31 décembre 2009, les éléments concernant les entreprises liées s'établissent de la façon suivante :

En milliers d'euros	Montants concernant les entreprises liées	avec lesquelles la société a un lien de participation
Clients et comptes rattachés	9	637
Autres créances	-	50
Fournisseurs	- 8	- 2 077
Autres dettes	-	- 9 910
Charges financières	-	- 240
Produits financiers	-	50

Les entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation sont détaillées dans la note 3.2.

ABC arbitrage est aussi liée avec les sociétés ABC participation et gestion et Aubépar auxquelles elle rend des prestations de services généraux.

5.6. Personnel et dirigeants

L'effectif salarié moyen de la société au cours de l'exercice 2009 s'établissait à 7 personnes.
La société n'offre aucun avantage postérieur à l'emploi (compléments de retraite ou couverture de certains frais médicaux).

Il a été attribué au cours de l'exercice 2009 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes :

En euros	
Mandats sociaux	1 972 500
Fonctions salariées (fixe)	276 739
Fonctions salariées (variable)	89 392

5.7. Intégration fiscale

La société ABC arbitrage est société mère d'un groupe d'intégration fiscale constitué avec la société ABC arbitrage Asset Management depuis le 1er janvier 2004.

Le groupe d'intégration a retenu une convention dans laquelle les charges d'impôts sont supportées par les sociétés intégrées (filiale et mère) comme en l'absence d'intégration fiscale ; cette charge est donc calculée sur leur résultat fiscal propre après imputation de tous leurs éventuels déficits antérieurs.
Les économies d'impôts réalisées par le groupe grâce aux déficits sont conservées chez la société mère et sont considérées comme un gain immédiat de l'exercice, au titre de l'exercice au cours duquel les filiales redeviendront bénéficiaires, la société mère supportera alors une charge d'impôt.

La société mère a constaté une provision pour risque du montant de l'économie d'impôt réalisée par le groupe grâce au déficit de la société ABC arbitrage Asset Management, soit 25,7 millions d'euros, considérant que la « restitution » de l'économie d'impôt à la filiale apparaît probable.

5.8. Consolidation

Les comptes de la société ABC arbitrage sont consolidés dans le groupe ABC arbitrage dont elle est société mère. ■

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2009

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ABC arbitrage, 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.

1. 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.

2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes restent cette année réalisées dans un contexte caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. La note 5.3 « Conséquences de la crise financière » de l'annexe aux comptes annuels rappelle, dans ce type de contexte de crise, quels sont les principaux risques auxquels l'activité de la société est exposée.

C'est dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations et que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre société, faisant usage des dispositions prévues par l'article L. 123-14 du code de commerce, déroge au principe du coût historique selon les modalités présentées dans la note 2.1 de l'annexe aux comptes annuels. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous nous sommes assurés du bien-fondé de cette dérogation et de la correcte application de ces modalités.

- Comme indiqué dans la note 3.6 de l'annexe, votre société a déprécié une partie de ses « *Autres créances* ». Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde cette dépréciation et nous avons vérifié que la note précitée fournit une information appropriée.

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.

3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 22 avril 2010
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DRION

DELOITTE & ASSOCIES
Jean-Marc MICKELER

INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

Convaincu de l'impact fort en termes de fidélisation et d'incitation à la création de valeur des outils de participation au capital, la direction a régulièrement obtenu auprès de l'assemblée générale de la société ABC arbitrage puis du conseil d'administration, les moyens de récompenser ses collaborateurs par l'attribution de différents outils donnant accès à terme au capital.

L'objectif de ces attributions est :

- d'associer les salariés et dirigeants bénéficiaires à la valorisation future de la société ;
- de diversifier les modes de rémunération et de promouvoir l'actionnariat salarié, vecteur d'une forte corrélation entre les intérêts de l'actionnaire et les intérêts du collaborateur ;
- de motiver et impliquer fortement les bénéficiaires ;
- de fidéliser ces collaborateurs via une détention d'actions sur le moyen terme.

Le capital social au 31 décembre 2009 est composé de 41 739 110 actions.

1. STOCK-OPTIONS

Au 31 décembre 2009, 35 personnes sont concernées par les plans attribués.
6 173 actions sont susceptibles d'être créées dès maintenant soit 0,01 % du capital social ; sous condition de résultats du groupe, 8 845 000 actions sont susceptibles d'être créées à partir de 2010 soit 21,19 % du capital social et 670 000 actions sont susceptibles d'être créées à partir de mars 2011 soit 1,60 %.

Le tableau ci-après présente les conditions des plans d'options d'achats ou de souscriptions d'actions accordées aux membres du personnel.

Nature du plan d'option	Achat ou souscription	Achat ou souscription	Achat ou souscription
Date assemblée générale	07/06/2001	07/06/2001	07/06/2001
Date du directoire ou du conseil d'administration	24/02/2003	05/08/2003	05/08/2003
Nombre de bénéficiaires	1	0	0
Prix de souscription (en euros)	2,788*	3,022*	1,889*
Date de première levée possible	06/05/2004	06/05/2004	06/05/2004
Date de dernière levée possible	23/02/2010	04/08/2010	04/08/2010
Nombre d'actions souscrites depuis le 1er janvier 2009	0	13 244	4 574
Nombre d'actions à émettre au 31 décembre 2009	3 591	0	0
Fraction du capital social des actions à émettre	0,01%	0%	0%

* prix tenant compte des ajustements intervenus
** sous condition de résultats du groupe

Achat ou souscription	Achat ou souscription	Achat ou souscription	Achat ou souscription	Achat ou souscription	Achat ou souscription
07/06/2001	07/06/2001	07/06/2001	07/06/2001	29/06/2004	30/05/2007
26/01/2004	26/01/2004	26/06/2004	29/06/2004	22/05/2006	22/01/2008
0	0	1	0	24	14
3,022*	2,32*	3,193*	2,491*	4 euros diminué de tout acompte ou dividende versé à compter du 22 mai 2006 (dans la limite de 2,51 euros) et de tout ajustement légal soit 2,4612 euros au 31/12/2009	6,50 euros diminué de tout acompte ou dividende versé à compter du 22 janvier 2008 (dans la limite de 4,45 euros) et de tout ajustement légal soit 5,29 euros au 31/12/2009
27/01/2004	27/01/2004	30/06/2004	30/06/2004	1er jour suivant l'arrêté des comptes de l'exercice 2010	1er jour suivant l'arrêté des comptes de l'exercice 2010
26/01/2011	26/01/2011	29/06/2011	29/06/2011	2 ans après la date de première levée possible	4 ans après la date de première levée possible
3 313	2 428	7 683	1 511	0	0
0	0	2 582	0	8 845 000**	670 000**
0%	0%	0,01%	0%	21,19%**	1,60%**

2. BONS DE PARTS DE CRÉATEUR D'ENTREPRISE

Au 31 décembre 2009, 3 personnes sont concernées par les plans attribués. 1 200 000 actions sont susceptibles d'être créées en 2011, sous condition de résultats du groupe, soit 2,88% du capital social.

Le tableau ci-après présente les conditions des plans de bons de parts de créateurs d'entreprise accordés aux membres du personnel.

Date de l'assemblée générale	31/05/2005
Date du conseil d'administration	22/05/2006
Nombre de bénéficiaires	3
Prix de souscription (en euros)	4 euros diminué de tout acompte ou dividende versé à compter du 22 mai 2006 (dans la limite de 2,51 euros) et de tout ajustement légal soit 2,4612 euros au 31/12/2009
Date de premier exercice possible	le jour de l'arrêté des comptes de l'exercice 2010 (mars 2011)
Date de dernier exercice possible	21/05/2011
Nombre d'actions à émettre au 31 décembre 2009	1 200 000*
Fraction du capital social des actions à émettre	2,88%*

* sous condition de résultats du groupe

3. ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS

Au 31 décembre 2009, 33 personnes sont concernées par les plans attribués.

Le tableau ci-après présente les conditions des plans d'attribution gratuite d'actions accordées aux membres du personnel.

Référence du plan	PLAN 1/2008	PLAN 1/2009
Date de l'assemblée générale	30/05/2007	27/05/2009
Date du conseil d'administration	22/01/2008	10/09/2009
Nombre de bénéficiaires	17	27
Date de création des actions	au plus tôt le jour de l'arrêté des comptes 2009 en mars 2010	au plus tôt le 10 septembre 2011
Conditions d'attribution définitive	cumul de résultats nets consolidés > 30 millions d'euros sur les exercices 2008 et 2009	rendement net des capitaux propres consolidés de 20% minimum par exercice sur la période d'acquisition 2009 et 2010 voire 2011 et 2012
Date ultime d'acquisition définitive	Mai 2012	Mars 2013
Nombre d'actions attribuées	169 700*	97 270*
Fraction du capital social des actions à émettre	0,41%*	0,23%*

* sous condition de résultats du groupe

4. LEVÉES–ATTRIBUTIONS DÉFINITIVES EN 2009

STOCK-OPTIONS

Au cours de l'année 2009, il a été levé :

- 4 574 options à 1,889 euro soit un montant de 8 640,29 euros ;
- 2 428 options à 2,32 euros soit un montant de 5 632,96 euros ;
- 1 511 options à 2,491 euros soit un montant de 3 763,90 euros ;
- 16 557 options à 3,022 euros soit un montant de 50 035,25 euros ;
- 7 683 options à 3,193 euros soit un montant de 24 531,82 euros.

Soit un montant total de souscription de 92 604,22 euros.

BONS DE PARTS DE CRÉATEUR D'ENTREPRISE

Au cours de l'année 2009, il n'a été exercé aucun bon de parts de créateur d'entreprise.

ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS

Au cours de l'année 2009, il n'a été attribué définitivement aucune action gratuite. ■

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En application des dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 6 du code de commerce, le président du conseil d'administration de toute société dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé doit, chaque année, rendre compte dans un rapport à l'assemblée générale, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

Ce rapport présente à la fois une vision propre à la société ABC arbitrage, en particulier pour ce qui est des travaux des organes de direction et une vision d'ensemble du groupe ABC arbitrage concernant le dispositif de contrôle interne.

Dans ce cadre, les responsables des départements « *Finance/Contrôle interne* » et « *Juridique et Fiscal* » ont été mandatés pour rassembler les éléments constitutifs à l'élaboration du présent rapport.

Ce rapport sera soumis à l'approbation du conseil d'administration le 8 avril 2010 et transmis aux commissaires aux comptes pour leur permettre d'établir leur propre rapport.

1. PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1. Gouvernement d'entreprise

La gouvernance actuelle repose sur des réflexions et une organisation mise en place progressivement à partir de l'année 2001. Les règles appliquées s'appuient essentiellement sur le bon sens et cherchent à faire le compromis entre la mise en place de process à valeur ajoutée sécurisants et la simplicité que requiert une structure de la taille du groupe ABC arbitrage.

Le conseil d'administration considère que la majeure partie des recommandations en matière de gouvernance, y compris les plus récentes, s'applique au sein du groupe.

Pour mémoire, lors de leur réunion du 19 décembre 2008, les membres du conseil d'administration de la société ABC arbitrage ont débattu des règles applicables aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au sein du groupe ABC arbitrage dans le contexte des recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008.

Le conseil d'administration a considéré lors du précédent rapport que la majeure partie de ces recommandations s'appliquait déjà au sein du groupe et qu'elles s'inscrivaient globalement dans la démarche de gouvernance du groupe. Par conséquent, en application de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006, le code AFEP/MEDEF modifié était celui auquel s'était référée la société pour l'élaboration de son précédent rapport relatif à l'exercice 2008.

Le conseil d'administration décide désormais d'adopter le code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites promu par Middlenext en décembre 2009 et validé en tant que code de référence par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

ABC arbitrage est membre actif de l'association Middlenext en tant que membre du conseil

d'administration par l'intermédiaire de Jean-Michel BONNICHON et partage, avec l'association des valeurs moyennes de la cote, la conviction qu'il faut, sans opposer les codes, adapter les bonnes pratiques aux différents besoins des structures selon leur actionnariat, leur taille, leur statut, etc. afin de s'assurer d'une gouvernance non pas formelle mais en adéquation avec la pratique de l'entreprise.

Actualités : code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites – décembre 2009 www.middlenext.com

1.2. Composition

Le conseil d'administration est le lieu de confrontation d'une direction opérationnelle pleinement impliquée dans le quotidien de l'entreprise, d'actionnaires importants garants des choix stratégiques en tant qu'animateurs de la société et d'intervenants extérieurs apportant expériences diverses, recul et indépendance d'esprit.

Cette diversité d'horizons et d'intérêts nous semble être le meilleur gage de la qualité des travaux et décisions du conseil d'administration aux bénéfices de l'intérêt social et de ses différentes composantes.

Au 31 décembre 2009, le conseil d'administration de la société ABC arbitrage est composé de quatre membres et de deux censeurs.

Nom	Nature du mandat	Autres mandats / fonctions
Dominique CEOLIN	Administrateur et président du conseil d'administration	Président directeur général ABCA AM
Jean-Michel BONNICHON	Représentant permanent de la société ABC participation et gestion, administrateur	Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM Administrateur Middlenext
Xavier CHAUDERLOT	Représentant permanent de la société Aubépar, administrateur	Président et administrateur délégué Aubépar Président et administrateur délégué Financière du Bailli Gérant Bessard Frères et Fils Gérant Lazy Eight Censeur Jet Entrepreneurs SA
Jean-François DROUETS	Administrateur	Président Catella Valuation Advisors
Didier RIBADEAU DUMAS	Censeur	Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale Associé gérant DRD Conseil
Jacques CHEVALIER	Censeur	Administrateur SGP Cogitam Administrateur de la société Quilvest Copagest Finance

ABCA : ABC arbitrage
ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

Les membres du conseil d'administration disposent de l'expérience et de l'expertise nécessaire pour remplir leur mandat.

Le président du conseil d'administration a fait toute sa carrière au sein du groupe et en est co-fondateur. Il apporte plus de 15 ans d'expérience de l'activité d'arbitrage et son implication quotidienne dans la direction des équipes.

Deux d'entre eux (ABC participation et gestion et Aubépar) sont des actionnaires historiques en tant que fondateurs du groupe et sont les deux premiers actionnaires de la société avec respectivement, au 31 décembre 2009, 21,8% et 16,5% de participation au capital. Ils allient parfaite connaissance du métier et recul par rapport à l'activité opérationnelle quotidienne. La société ABC participation et gestion, par l'intermédiaire de son gérant Grégoire BOUGUEREAU et de son représentant permanent, Jean-Michel BONNICHON, nommé depuis l'année 2004 directeur général d'ABC arbitrage, est une holding animatrice du groupe.

Parmi les membres du conseil, Jean-François DROUETS est considéré comme indépendant conformément à la définition usuelle. Il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Il apporte son expérience du monde des affaires appliquée plus particulièrement à l'immobilier.

Le conseil d'administration a utilisé la faculté de demander à tout tiers de participer à ses réunions soit ponctuellement soit régulièrement, avec voix consultative, afin d'enrichir ses débats. Ainsi, Jacques CHEVALIER et Didier RIBADEAU DUMAS interviennent régulièrement en tant que censeurs.

Jacques CHEVALIER est un ancien élève de l'Ecole Normale Supérieure, agrégé de mathématiques, actuaire, il est professeur des universités. Parallèlement à sa carrière universitaire, il est consultant auprès d'établissements financiers et de compagnies d'assurance. Didier RIBADEAU DUMAS, quant à lui, est un ancien élève de l'ENA, il a d'abord occupé, entre 1971 et 1984, diverses fonctions au Ministère de l'Economie et des Finances, puis a dirigé la filiale internationale du CIC avant de rejoindre en 1989 un cabinet de conseil international en stratégie et management, dont il fût un des senior vice président, jusqu'au 1er décembre 2006 date de création de DRD Conseil, société de conseil spécialisée dans la conduite du changement. Il est en outre membre du conseil de surveillance de la Banque Postale.

Le pourcentage du capital détenu par les salariés sous forme de détention collective étant inférieur à 3%, il n'y a pas de membre élu par les salariés. Néanmoins, un représentant du comité d'entreprise, François BERNARD, participe à toutes les réunions du conseil d'administration.

Conformément aux statuts, chacun des membres du conseil d'administration est propriétaire d'au moins une action. Les membres du conseil d'administration ont tous été nommés pour une durée de 6 années.

Prénoms et noms ou dénomination sociale	Nature du mandat	Date de dernière nomination au conseil d'administration	Fin du mandat
Dominique CEOLIN	Administrateur	29 juin 2004	AGOA statuant sur les comptes de 2009
	Président du conseil d'administration	29 juin 2004	AGOA statuant sur les comptes de 2009
Jean-François DROUETS	Administrateur	31 mai 2006	AGOA statuant sur les comptes de 2009
Aubépar SA Représentée par Xavier CHAUDERLOT	Administrateur	30 mai 2007	AGOA statuant sur les comptes de 2012
ABC participation et gestion Représentée par Jean-Michel BONNICHON	Administrateur	29 juin 2004	AGOA statuant sur les comptes de 2009

AGOA : assemblée générale ordinaire annuelle

Le conseil d'administration souhaite que les mandats des membres du conseil d'administration soient de 5 années pour faire coïncider la durée du mandat avec la durée du plan stratégique « *Horizon 2015* ».

1.3. Fonctionnement

Le conseil d'administration définit les grandes orientations stratégiques de la société et du groupe. Ces orientations sont mises en œuvre sous son contrôle par la direction générale. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Afin de permettre à un maximum d'administrateurs d'assister aux séances du conseil d'administration, les dates prévisionnelles de réunions sont fixées plusieurs mois à l'avance et les modifications éventuelles de date font l'objet de concertation dans l'optique de permettre la présence effective du plus grand nombre. En 2009, le taux de présence aux réunions des membres du conseil d'administration a été de 94%.

Le conseil d'administration n'a jamais été empêché de se réunir ou de délibérer pour des questions de quorum.

Après débat, toutes ses décisions ont été prises à l'unanimité.

Au cours de l'exercice 2009, le conseil d'administration s'est réuni 8 fois, à savoir les :

- 9 février ;
- 12 mars ;
- 9 avril ;
- 3 juin ;
- 26 juin* ;
- 10 septembre ;
- 22 octobre ;
- 8 décembre.

* 2 membres étaient présents par audioconférence.

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale mixte du 27 mai 2009, le pouvoir du directeur général est limité à 500 000 euros d'engagement de trésorerie. Au-delà de ce montant, le directeur général doit requérir l'autorisation du conseil d'administration.

Aucune autre limitation n'a été apportée par le conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général.

Un règlement intérieur du conseil d'administration est en cours d'élaboration et sera débattu au sein du conseil d'administration au cours de l'exercice 2010.

1.4. Rémunérations

Conformément à la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006, ce rapport doit présenter « les principes et les règles arrêtés, par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux ».

De manière générale, le conseil d'administration souligne qu'il s'est impliqué depuis plusieurs années dans la définition de la politique de rémunération dans son ensemble au sein du groupe.

Il est rappelé que les principes de la politique de rémunération sont appliqués de manière identique pour la direction et les collaborateurs : une rémunération fixe maîtrisée, une rémunération variable corrélée à des résultats financiers effectifs, des avantages en nature sélectionnés et limités, un intéressement au capital lié à des conditions de performance et sur la base d'une volonté individuelle d'implication actionnariale.

Les principes de rémunération des dirigeants du groupe ont été établis au début des années 2000 et restent les mêmes aujourd'hui : la rémunération est essentiellement conditionnée à la performance du groupe et est calculée sur la base du résultat net, intégrant ainsi toutes les charges supportées par les actionnaires, y compris la propre rémunération des dirigeants. En outre, les rémunérations sont fixées en fonction des responsabilités opérationnelles de chacun.

CONTRAT DE TRAVAIL ET MANDAT SOCIAL

Pour chaque dirigeant, il est maintenu la coexistence d'un contrat de travail et d'un contrat de mandat. Cela se justifie par la taille de la société, par l'existence de fonctions techniques séparées, toutes très antérieures à la prise de mandat et par la cohérence d'ensemble recherchée par l'alignement des statuts des collaborateurs et des dirigeants (prévoyance, assurance maladie, activités du comité d'entreprise, etc.).

DÉTERMINATION DE LA RÉMUNÉRATION

La rémunération des mandataires opérationnels s'inscrit dans le cadre d'une politique de rémunération établie pour toutes les sociétés et pour tous les collaborateurs du groupe. Elle est basée sur la notion de prime variable récompensant la performance. En ce qui concerne les mandats, cette rémunération est composée uniquement d'une partie variable décidée par le conseil d'administration entre 1,00% et 3,00% du résultat net consolidé du groupe pour Dominique CEOLIN et David HOEY et entre 0,34% et 1,00% pour Jean-Michel BONNICHON.

La détermination de la prime, qui a vocation à être égale au plafond ci-dessus, est basée sur des critères multiples tant objectifs (quantitatif) que subjectifs (qualitatif) notamment, la performance économique du groupe, le profil de risque lié à la performance, la qualité du management (turn-over, etc) et plus généralement toute action visant à la construction pérenne du groupe. Ainsi, la variation de la prime pourra notamment être fonction de l'évaluation de la qualité du travail et du comportement du mandataire au sein du groupe.

La détermination de ces primes est décidée sur la base de comptes arrêtés et audités. Le versement est délégué à la direction de chaque société du groupe et est semestriel.

AVANTAGES ACCORDÉS AUX MANDATAIRES À RAISON DE LA CESSATION OU DU CHANGEMENT DE LEURS FONCTIONS

L'objectif de ces clauses est de permettre à la société de vivre un changement de direction, total ou partiel, dans des conditions qui ne menacent pas la stabilité de la société. Le conseil d'administration accorde donc une importance particulière, à s'assurer qu'une divergence de vue avec un mandataire le laisse libre

de modifier la composition de la direction de la société dans des conditions réglées à l'avance alors que les parties étaient dans une commune vision des intérêts de la société et vivaient une relation sereine. Le fait de payer un pourcentage du résultat, au fur et à mesure du mandat, rend les montants versés cohérents avec les résultats de la structure et donc avec les performances des dirigeants et leur implication sur la durée.

A compter de l'exercice 2008, le conseil d'administration a décidé d'ajouter à la rémunération des mandataires une prime appelée « prime de mandat ». Cette prime de mandat correspond à 0,25% du résultat net consolidé pour Dominique CEOLIN et David HOEY et à 0,08% du résultat net consolidé pour Jean-Michel BONNICHON. Cette prime de mandat vient rémunérer par avance la rupture de tout mandat ainsi que l'engagement de non concurrence.

En contrepartie, chaque mandataire renonce expressément à réclamer toute indemnité de rupture en fin de mandat, quelle qu'en soit la cause, sauf cas de rupture dans des conditions ouvertement vexatoires.

CLAUSE DE NON CONCURRENCE

L'objectif d'une clause de non concurrence est de sauvegarder les intérêts légitimes des sociétés du groupe ABC arbitrage et donc, notamment, d'assurer la pérennité des emplois de ses salariés et de l'activité de la société.

Compte tenu de la nature des fonctions de mandataire social d'une ou plusieurs sociétés du groupe ABC arbitrage de Dominique CEOLIN, le mettant en relation avec le savoir-faire, les informations confidentielles et stratégiques et les partenaires de l'activité dans le domaine des arbitrages boursiers et de la gestion alternative, il lui est interdit, en cas de rupture de son dernier mandat au sein du groupe, quel qu'en soit la cause ou l'auteur, d'exercer à son compte, par personne interposée ou au service d'une autre personne physique ou morale, toute fonction liée à la conception et/ou la réalisation d'arbitrage boursier et toute activité de gestion alternative tant pour compte propre que pour compte de tiers qui pourraient concurrencer des activités existantes dans une des sociétés du groupe ABC arbitrage à la date du départ.

Dominique CEOLIN s'est engagé également à ne pas exploiter, au détriment de toute société du groupe ABC arbitrage, les procédés, méthodes et informations confidentiels qui lui sont propres, dont il aurait eu connaissance dans l'exercice ou à l'occasion de ses fonctions.

Cette interdiction de concurrence s'appliquera pendant une durée de dix-huit mois à compter de la cessation effective du dernier mandat exercé au sein du groupe ABC arbitrage de Dominique CEOLIN et portera sur l'ensemble des marchés financiers sur lesquels sont montés les stratégies d'arbitrage au jour de la fin du mandat et notamment, sans que ces exemples soient exhaustifs, l'Europe et l'Amérique du Nord. Elle portera également sur les portefeuilles et la clientèle que Dominique CEOLIN serait amené à gérer.

En contrepartie de cette obligation de non concurrence, Dominique CEOLIN percevra, de manière irrévocable à compter de la cessation effective de ses fonctions de mandataire, une indemnité compensatrice brute égale à 40% de la moyenne sur une base annuelle des primes variables brutes reçues au cours des 36 derniers mois de mandat, plafonnée à la somme totale de 150 000 euros bruts. Cette indemnité de non concurrence de fin de contrat s'ajoute aux sommes perçues à ce titre au cours de l'exécution du mandat telles qu'indiquées au titre de la rémunération.

Cette indemnité compensatrice sera versée fractionnée chaque trimestre, à terme échu, pendant une durée de dix huit mois, à la condition suspensive de la réception par tout moyen, sept jours calendaires avant chaque terme, d'un justificatif de la situation de Dominique CEOLIN démontrant le respect effectif de la présente clause (attestation ASSEDIC, bulletin de paie, attestation d'employeur, attestation sur l'honneur, etc.). David HOEY, directeur général délégué et vice-président du conseil d'administration de la société ABC arbitrage Asset Management se voit appliquer des conditions contractuelles identiques à celles de Dominique CEOLIN.

Jean-Michel BONNICHON a souscrit les mêmes engagements mais le groupe ABC arbitrage se réserve la possibilité de renoncer à l'application de la clause de non concurrence.

ENGAGEMENT DE RETRAITE COMPLÉMENTAIRE MIS EN PLACE AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX

Aucun engagement de retraite complémentaire n'a été mis en place au bénéfice des mandataires sociaux à ce jour.

JETONS DE PRÉSENCE

Le conseil d'administration a décidé d'affecter un montant fixe à chaque type de réunion. Le paiement des jetons de présence est ainsi basé sur la présence effective du mandataire.

Les rémunérations versées en 2009 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux au titre des jetons de présence sont de 21 500 euros et s'établissent comme suit :

Nom	Fonction	Jetons de présence (en euros)	
		2009	2008
Dominique CEOLIN	Président du conseil d'administration ABCA	2 000	2 000
ABC participation et gestion représentée par Jean-Michel BONNICHON	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000	2 000
Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000	2 000
Jean-François DROUETS	Membre du conseil d'administration ABCA	6 500	4 000
Didier RIBADEAU DUMAS	Censeur au conseil d'administration ABCA	8 000	5 500
Jacques CHEVALIER	Censeur au conseil d'administration ABCA	1 000	2 500

ABCA : ABC arbitrage

Pour mémoire, l'assemblée générale du 31 mai 2007 avait décidé de fixer à 60 000 euros le montant des jetons de présence global maximum à allouer aux membres du conseil d'administration pour l'exercice 2007 et les suivants et ce jusqu'à nouvelle décision, à charge pour le conseil d'administration de voter annuellement l'attribution individuelle de ces jetons.

A l'exclusion de tout travail technique spécifique ou préparatoire rémunéré sous forme de prestations, les membres du conseil d'administration sont rémunérés selon les modalités de principe suivantes :

- 500 euros par présence à un conseil d'administration ;
- 500 euros par présence à l'assemblée générale ;
- 1 000 euros par participation active à l'assemblée générale ;
- 1 000 euros par présence à une réunion du comité d'examen des comptes ;
- 500 euros par présence à une réunion du comité des rémunérations ;
- 500 euros par présence à un comité ou à une session de travail divers.

La rémunération effective est fixée définitivement après débat au sein du conseil d'administration, certains administrateurs pouvant également renoncer à tout ou partie de leurs jetons de présence.

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES OPÉRATIONNELS

Les rémunérations en euros versées en 2009 aux mandataires sociaux au titre de leurs fonctions exécutives (mandat ou salaire) au sein des sociétés du groupe s'établissent comme suit :

	Dominique CEOLIN		Jean-Michel BONNICHON	
	2009	2008	2009	2008
Fonctions	Président du conseil d'administration ABCA Président directeur général ABCA AM		Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM	
Salaire fixe brut	170 400	170 400	87 504	86 797
Régularisation congés payés et prime conventionnelle	3 627	2 716	8 672	14 248
Avantage en nature voiture	6 536	5 748	-	-
Intéressement	17 102	16 638	17 102	16 638
Participation	24 957	4 285	24 957	4 882

N.b. : données chiffrées en euros
ABCA : ABC arbitrage
ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

	Dominique CEOLIN	Jean-Michel BONNICHON
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2009	560 000	190 000
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2008	954 000	252 274

N.b. : données chiffrées en euros

1.5. Réunions du conseil d'administration

Les membres du conseil d'administration sont convoqués au siège social par tout moyen, en pratique par courrier électronique, télécopie ou verbalement. Préalablement à la réunion, chaque membre reçoit un ordre du jour et éventuellement tout document préparatoire. Les débats sont conduits avec la volonté constante de favoriser un échange entre tous les administrateurs à partir d'une information complète et avec le souci de centrer les débats sur les questions importantes notamment d'ordre stratégique.

Toutes les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.
En outre, conformément à l'article L. 225-238 du code de commerce, les commissaires aux comptes sont convoqués. Ils étaient présents aux réunions du conseil d'administration qui ont arrêté les comptes annuels 2008 et les comptes du 1er semestre 2009.

La relecture de ce rapport du président puis le débat instauré à l'occasion de son approbation permet au

conseil d'administration d'analyser le travail réalisé au cours de chaque exercice et sa manière de fonctionner. Le conseil d'administration considère que cela tient lieu de procédure d'évaluation des travaux du conseil d'administration et respecte sur ce point l'esprit des recommandations Middlenext.

1.6. Comités

Un comité d'examen des comptes et un comité des rémunérations ont été mis en place par le conseil d'administration et leurs compositions sont décidées au cas par cas en fonction du sujet traité. Ils se réunissent à la demande soit de la direction soit de tout membre du conseil d'administration. En revanche, il n'a pas été constitué de comité des nominations. La taille et la stabilité actuelle du conseil d'administration ne rend pas nécessaire ce comité supplémentaire qui pourrait être mis en place ultérieurement si besoin, notamment dans le cadre d'un élargissement du conseil d'administration en cas d'adoption d'une disposition légale sur la féminisation des conseils d'administration.

COMITÉ D'EXAMEN DES COMPTES

Le comité d'examen des comptes s'est réuni le 6 mars 2009 à l'occasion de l'arrêté des comptes 2008. Il était composé, de Dominique CEOLIN, Jean-François DROUETS, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Michel BONNICHON et la société Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT. Ont également participé à cette réunion, Didier RIBADEAU DUMAS, censeur et Laetitia HUCHELOUP, responsable du département « *Finance/Contrôle Interne* ».

Il s'est également tenu le 8 septembre 2009 à l'occasion de l'arrêté des comptes du 1er semestre 2009 et il était composé de Dominique CEOLIN, Jean-François DROUETS, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Michel BONNICHON et la société Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT. Ont également participé à cette réunion, Didier RIBADEAU DUMAS, censeur et Laetitia HUCHELOUP, responsable du département « *Finance/Contrôle Interne* ».

La mission de ce comité est, avant la réunion d'approbation des comptes, de recevoir un compte rendu précis de tous les faits significatifs de la période et notamment des points importants liés à l'arrêté des comptes que ceux-ci aient été soulevés en interne ou par les commissaires aux comptes lors de l'exécution de leur mission.

Ont notamment été abordés les points suivants :

- le bilan de l'activité opérationnelle du semestre ou de l'année ainsi qu'une analyse du résultat ;
- l'analyse des facteurs communiqués au public à partir de l'année 2006 impactant le rythme d'activité ;
- la description et l'analyse des principaux risques de l'activité ;
- la description du contexte de marché et l'évolution des principales charges ;
- l'évolution des effets de levier et de la VaR ;
- l'évolution de la structure opérationnelle ;
- l'évolution des effectifs ;
- les litiges en cours ;
- le fonds d'investissement irlandais ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc et sa situation face au contexte de marché ;
- la gestion de l'autocontrôle et la cotation de l'action ABC arbitrage ;
- le résultat des derniers réinvestissements de dividende et la politique de dividende ;
- les réflexions stratégiques en cours.

COMITÉ DES RÉMUNÉRATIONS

Ce comité a pour rôle de préparer toute question liée à la rémunération et, plus généralement, d'étudier la politique de rémunération de la société et du groupe. L'objectif poursuivi par la société

repose sur la diversification et l'optimisation des rémunérations afin de recruter, motiver et fidéliser ses dirigeants et ses collaborateurs dans le but de maintenir et d'accentuer la performance du groupe.

Le comité s'est réuni 3 fois en 2009, en octobre, novembre et décembre, afin de discuter de l'incidence de la réalisation des ambitions associées au plan « *Horizon 2010* » dès la fin de l'exercice 2009 et de jeter les bases de réflexion du prochain plan stratégique « *Horizon 2015* ».

1.7. Décisions marquantes de l'exercice 2009

Le conseil d'administration a veillé au suivi des projets en cours au sein de la société et du groupe et a contrôlé leur marche générale.

Les principaux travaux du conseil en 2009 ont été :

- examen des comptes annuels et semestriels ;
- réflexion et validation de l'information concernant la communication des résultats ;
- validation des plans médias ;
- réflexion et validation du plan de sponsoring ;
- participation à l'augmentation de capital de la société ABC arbitrage Asset Management ;
- confirmation de la décision d'instaurer un supplément de participation sur l'exercice 2009 ;
- mise à plat et reformulation des contrats des dirigeants ;
- suivi de la gestion des risques ;
- renouvellement des mandats des commissaires aux comptes ;
- validation des rapports du conseil sur les comptes et des rapports de gestion ;
- préparation de l'assemblée générale mixte annuelle du 27 mai 2009 ;
- discussion sur le rapport du président du conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société au cours de l'exercice 2008 ;
- validation du rapport spécial sur la réalisation du programme de rachat d'actions ;
- validation du rapport sur les projets de résolutions proposées à l'assemblée générale ;
- validation du rapport sur les stock-options et l'attribution gratuite d'actions ;
- analyse des conventions libres ;
- décision sur le solde du dividende 2008 avec réinvestissement en actions ;
- décision de l'acompte sur le dividende 2009 avec réinvestissement en actions ;
- examen et bilan des augmentations de capital au cours de l'exercice ;
- réflexion et point sur l'intéressement au capital des dirigeants et salariés et décisions d'attribution gratuite d'actions ;
- réflexion et point régulier sur la crise des marchés financiers et son incidence notamment sur l'évolution réglementaire ;
- fixation des jetons de présence et de la rémunération variable des mandataires opérationnels ;
- réflexion sur l'évolution de l'activité de gestion et du mandat de gestion ;
- mise en œuvre du programme de rachat d'actions et suivi du compte de rachat ;
- transfert du siège social ;
- décision sur le calendrier prévisionnel des communications 2010.

1.8. Intervention sur le titre ABC arbitrage

Au titre de la transparence et de la prévention des délits d'initiés, il a été demandé aux mandataires sociaux, sauf à confier en amont un mandat de gestion à un prestataire de services d'investissement ou à mettre en œuvre un programme systématique, d'observer une période de non-intervention sur le titre ABC arbitrage à compter du 1er jour de l'exercice ou du 1er juillet avant la publication des comptes annuels et semestriels. Les interventions des mandataires font l'objet de déclarations à la société et de publications sur les sites Internet de l'AMF et de la société ABC arbitrage.

1.9. Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale

Tout actionnaire a la possibilité d'assister aux assemblées générales dès lors qu'il possède au moins une action. Un avis de réunion paraît au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) trente-cinq jours au moins avant la date de la réunion. Cet avis vaut avis de convocation, sous réserve qu'aucune modification ne soit apportée à l'ordre du jour à la suite d'une demande d'inscription de projets de résolutions présentés par les actionnaires dans les conditions légales en vigueur.

Pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter à l'assemblée, les actionnaires doivent justifier de cette qualité par l'enregistrement comptable de leurs titres à leur nom (ou à celui de l'intermédiaire inscrit pour leur compte s'ils n'ont pas de domicile sur le territoire français) au troisième jour ouvré précédent l'assemblée générale à zéro heure (heure de Paris).

A défaut d'assister personnellement aux assemblées, chaque actionnaire peut au choix :

- se faire représenter par son conjoint ou un autre actionnaire ;
- autoriser le président de l'assemblée à voter en son nom ;
- voter par correspondance. ■

2. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Le présent rapport couvre le périmètre de l'ensemble des sociétés formant le groupe ABC arbitrage.

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans les différentes sociétés du groupe ont pour objet :

- de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables, et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes ;
- de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

D'un point de vue plus global, le dispositif de contrôle interne vise à fournir aux actionnaires et aux investisseurs l'assurance raisonnable que les objectifs fixés par le conseil d'administration dans le cadre de la stratégie retenue en accord avec les actionnaires sont atteints dans les conditions suffisantes de sécurité, de maîtrise des risques et des processus et de conformité aux diverses normes en vigueur. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

2.1. Évaluation des risques

Les risques auxquels le groupe est soumis sont classés en trois catégories.

RISQUES DE MARCHÉ

✦ **Risques de marché actions**
Il existe un risque directionnel temporaire lié à la fluctuation du cours des actions qui peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur liquidative du portefeuille. Le risque de marché est le risque d'un mouvement du cours des actions contraire aux positions prises jusqu'à convergence (c'est à dire réussite) de l'opération.

Il existe aussi un risque d'événement défavorable, à savoir que certains événements attendus sur des arbitrages à risques exogènes ne se réalisent pas.

✦ **Risques de liquidité**
Il ne peut être garanti que la liquidité des instruments financiers et des actifs soit toujours suffisante. En effet, les actifs détenus peuvent souffrir d'une évolution défavorable sur les marchés qui pourra rendre plus difficile la possibilité d'ajuster les positions dans de bonnes conditions.

✦ **Risques de taux**
Le portefeuille peut être soumis en raison de sa composition au risque de taux d'intérêt. Ainsi, la valeur des titres détenus en portefeuille peut diminuer après une évolution défavorable des taux d'intérêt.

✦ **Risques de volatilité**
La performance pourra être exposée à l'évolution de la volatilité des marchés.

✦ **Risques de change**
Le groupe peut détenir des actifs et des instruments libellés dans d'autres devises que la devise de référence du portefeuille. Il en résulte que la fluctuation des devises par rapport à la devise de référence peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur des actifs et instruments détenus en portefeuille.

RISQUES LIÉS À LA NATURE DE LA GESTION

✦ **Risques liés à l'utilisation d'un Prime Broker**
Pour financer son activité, le groupe recourt aux services d'un Prime Broker. Ce dernier est autorisé à prendre en garantie une part des actifs déposés chez lui.

Le Prime Broker peut utiliser pour son propre compte les actifs déposés chez lui par les clients, et pris en garantie des opérations (« réutilisation »). Conformément à la réglementation, il a l'obligation de restituer les actifs « réutilisés » ou des actifs équivalents à première demande.

Les risques liés à l'utilisation d'un Prime Broker sont les suivants :

- interruption ou cessation de financement de l'activité, le Prime Broker se réservant le droit de modifier et d'arrêter les financements qu'il consent ;
- non restitution des actifs utilisés par le Prime Broker du fait d'événements de marché ;
- non restitution des sommes dues par le Prime Broker suite à défaillance ;
- mauvaise évaluation de la dette et/ou des actifs remis en garantie.

De façon générale, les règles de fonctionnement de ces opérations et les garanties liées à ces opérations sous forme d'appels de marge répondent aux exigences réglementaires applicables.

✦ **Risques liés à l'utilisation d'un effet de levier**
La gestion peut recourir à du levier au travers des emprunts d'espèces ou de titres ou en utilisant des instruments financiers spécifiques. Une variation minime du prix de l'actif sous jacent peut générer un gain ou une perte importante en proportion de l'investissement initial. Ce levier permet donc d'accroître les espoirs de gains mais accentue les risques de perte.

AUTRES RISQUES

✦ **Risques opérationnels**
Il s'agit du risque de défaillance interne. Ces défaillances peuvent être liées à un problème matériel ou humain.

✦ **Risques de contrepartie**
Dans le cas des produits négociés de gré à gré, le groupe peut être amené à supporter des risques liés au risque de contrepartie (et donc à des difficultés à récupérer les sommes dues ou placées en collatéral) pouvant obliger à liquider les positions.

Le groupe peut également réaliser des opérations avec d'autres contreparties dans le cadre de contrats de place spécifiques (OSLA, ISDA, etc.).

De façon générale, les règles de fonctionnement de ces opérations et les garanties liées à ces opérations sous forme d'appels de marge répondent aux exigences réglementaires applicables.

CONSÉQUENCES DE LA CRISE FINANCIÈRE

Le groupe n'a jamais eu aucune exposition aux subprimes ni à aucun dérivé corrélé directement à ces activités.

Le groupe rappelle que dans ce type de contexte de crise, les risques principaux sont les suivants :
- une hausse du taux d'échec des opérations à risques exogènes ;
- un assèchement des opérations sur les marchés financiers (fusions/acquisitions, émissions de produits divers) ;
- un retard dans le calendrier de réalisation des opérations qui peut entraîner des coûts de portage supérieurs au bénéfice escompté ;
- un risque de défaillance de ses Prime Brokers ;
- un risque lié à l'évolution des réglementations.

2.2. Acteurs en charge du contrôle interne

Il existe au sein du groupe deux départements qui exercent les fonctions de contrôle des départements opérationnels. Il s'agit des départements « *Finance/Contrôle interne* » et « *Risques de marché* ».

Les responsables de ces départements rapportent soit à un directeur non concerné par le département opérationnel contrôlé, soit directement aux conseils d'administration des sociétés ABC arbitrage ou ABC arbitrage Asset Management en fonction des besoins. Les conseils d'administration ont tout pouvoir pour demander la communication des éléments qu'ils souhaiteraient obtenir.

LE DÉPARTEMENT « *FINANCE/CONTRÔLE INTERNE* »

Ce département reporte directement à la direction générale et sur question au conseil d'administration de la société de gestion. Le responsable du département, responsable de la conformité et du contrôle interne, est Madame Laetitia HUCHELOUP. Trois autres salariés travaillent au sein de ce département.

Le département est chargé d'élaborer et de tenir à jour une documentation qui précise les moyens

destinés à assurer le bon fonctionnement du contrôle interne, sa cohérence et son efficacité. Ce département organise et participe à la réalisation du contrôle permanent et du contrôle périodique.

Par des rencontres régulières avec chaque département de la société, le contrôle interne vérifie l'existence et le respect des procédures décrivant les différentes tâches du département dans le processus opérationnel.

Les travaux, leurs compte-rendus et les propositions d'améliorations font, compte tenu de la taille de la société, l'objet de réunions informelles avec les responsables des départements concernés et la direction de la société ABC arbitrage Asset Management.

Ce département est aussi responsable du contrôle financier au sein du groupe. Il a donc pour mission de valider lors de chaque arrêté comptable les écritures qui ont été comptabilisées manuellement ou automatiquement dans le système d'information par les départements opérationnels.

Les vérifications se font :
- sur pièces par le biais de contrôles exhaustifs ou par sondage ;
- par des revues analytiques.

Les contrôles menés par le département « *Finance/ Contrôle interne* » sont formalisés par la réalisation d'un dossier bilan qui fait l'objet d'un contrôle externe par les commissaires aux comptes, de façon semestrielle.

LE DÉPARTEMENT « *RISQUES DE MARCHÉ* »

Le département « *Risques de marché* » reporte directement à la direction générale. Le responsable du département « *Risques de marché* » est Monsieur Frank DURIN. Trois autres salariés travaillent au sein de ce département.

Le département « *Risques de marché* » a le pouvoir et le devoir de faire appliquer strictement les règles de gestion. Si le respect des règles de gestion doit entraîner le débouclage partiel ou total d'une position, il a pouvoir de convoquer un comité de gestion qui définira le plan et le calendrier d'action.

Il intervient, au quotidien, et procède à un « contrôle du contrôle », les départements opérationnels prévoyant et effectuant un contrôle de premier niveau.

Il doit notamment s'assurer que les couvertures de position sont réelles et maîtrisées, que les limites d'intervention sont respectées, que les stratégies d'intervention définies par les opérateurs de marché sont en adéquation avec les données du marché, que les calculs de perte potentielle sont exacts.

Les contrôles sont matérialisés par des reportings quotidiens aux équipes opérationnelles et au conseil d'administration de la société de gestion. Une rencontre entre le département « *Risques de marché* » et les directeurs opérationnels est prévue au minimum toutes les 6 semaines.

LE RESPONSABLE DE LA DÉONTOLOGIE

Celui-ci est chargé d'organiser l'application des règles professionnelles de bonne conduite élaborées par les professionnels des métiers de la finance. Ces règles visent notamment à garantir la qualité et l'intégrité du service proposé et ainsi à en favoriser le développement. En collaboration avec l'ensemble des personnes/départements concernés, il veille à leur mise en place et est en charge de leur contrôle.

2.3. Textes de référence

Les références réglementaires et normatives auxquelles le dispositif de contrôle interne du groupe ABC arbitrage vise à se conformer sont les suivantes :

- règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ;
- cadre de référence du contrôle interne publié par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- règles de déontologie de l'Association Française de Gestion (AFG).

2.4. Organisation générale du contrôle interne

Le groupe ABC arbitrage a mis en place les éléments suivants en termes de contrôle interne :

DES ORGANIGRAMMES FONCTIONNELS ET HIÉRARCHIQUES CLAIRS ET ACCESSIBLES À TOUS

Ils constituent une description globale de la structure du groupe et permettent de s'assurer de la séparation des fonctions.

DES PROCÉDURES DÉCRIVANT LES PROCESSUS DE GESTION

Les procédures sont rédigées par les collaborateurs des différents départements pour clarifier les flux de données, les documents à utiliser, les décisions à prendre, les enregistrements et les contrôles qui doivent être réalisés. Ces procédures reflètent le savoir-faire de la société de gestion dans la conduite de son cœur de métier.

DES RÈGLES DE GESTION

Les règles de gestion sont définies par la direction en collaboration avec le département « *Risques de marché* », lors de l'initiation de toute typologie d'arbitrages. Ces règles permettent à chacun des intervenants de suivre la même ligne directrice quant aux limitations d'encours, perte maximum, effet de levier, etc.

Des contrôles réguliers sont mis en place pour s'assurer que des limites existent, qu'elles sont revues régulièrement et totalement respectées.

UN SYSTÈME D'INFORMATION ADAPTÉ

Le système d'information est la clé de voûte de l'organisation. Adapté aux spécificités de l'activité, il permet de réaliser bon nombre de contrôles automatiques et de produire des relevés de gestion quotidiens. Il permet également la mise en place de certains verrous informatiques pour restreindre les erreurs opérationnelles dans les processus de travail. Le système d'information a été développé et est maintenu par les équipes internes de la société de gestion.

UNE TRAÇABILITÉ PERMANENTE

L'ensemble de la chaîne de production et des opérations est enregistré et archivé par les systèmes de la société pour assurer une parfaite traçabilité des opérations.

UNE RESPONSABILISATION DES ACTEURS OPÉRATIONNELS

La gestion des risques et la réalisation des contrôles s'effectuent à un premier niveau au plus près des opérateurs afin que ceux-ci assument les règles de contrôle et de conformité au regard des limites de risques et des normes existantes.

UNE SÉPARATION DES FONCTIONS DE RÉALISATION ET DE CONTRÔLE

Pour prévenir tout risque de collusion ou tout risque d'erreur involontaire, les principales fonctions opérationnelles doivent être scindées. Ainsi, les fonctions d'autorisation, de traitement, d'enregistrement et de comptabilisation sont clairement séparées entre les différents départements opérationnels. Dans le cas où la petite taille du groupe entraîne de fait une séparation de fonction imparfaite, le reporting de contrôle est fait directement auprès du conseil d'administration ou de la direction générale et les décisions sont prises de manière collégiale.

DES DÉLÉGATIONS DE POUVOIR LIMITÉES

Seul le directeur général détient le pouvoir général de représentation de la société ABC arbitrage. Il existe une délégation générale en cas d'absence et une délégation spéciale limitée aux besoins de sa fonction entre le directeur général et un responsable de département.

DES MESURES DE DÉONTOLOGIE

Il est considéré que tous les salariés peuvent être amenés à détenir des informations sensibles ou à être en conflit d'intérêt et que les contraintes imposées à tous sont de nature à réduire le risque d'utilisation de ces informations ou le risque de conflit d'intérêt.

Un règlement précise :
- l'encadrement des informations confidentielles, privilégiées ou sensibles ;
- les périodes d'interdiction d'intervention sur le marché du titre de la société décrétées par la direction d'ABC arbitrage en fonction de la vie de la société évitant ainsi toute polémique ou appréciation individuelle sur des interventions pendant des périodes sensibles (par exemple, avant la publication des résultats).

Le groupe s'est par ailleurs toujours assuré de disposer d'une réserve de trésorerie disponible importante pour faire face aux situations de marché très dégradées. Le groupe n'a connu aucune difficulté de financement ou de crédit.

Début 2010, le groupe a déménagé dans de nouveaux locaux offrant une meilleure adéquation avec les contraintes techniques d'une salle de marchés et une bonne fluidité dans la circulation de l'information.

2.5. Organisation de l'élaboration de l'information financière et comptable

ABC arbitrage établit annuellement des comptes sociaux et des comptes consolidés. Ces comptes sont établis par le département « *Finance/Contrôle interne* », ils sont revus par le comité d'examen des comptes et sont arrêtés par le conseil d'administration.

Le groupe ABC arbitrage publie sur une base semestrielle des comptes consolidés.

Les comptes de la société et du groupe ont toujours été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes.

Piloté par le département « *Finance/Contrôle interne* », l'organisation du dispositif de contrôle comptable a été mise en place pour s'assurer que le système d'information du groupe ABC arbitrage et les référentiels qui lui sont associés permettent le respect des dispositions réglementaires et notamment l'existence et la continuité de la piste d'audit.

POINTAGE ET GEL DES ÉCRITURES

Un module unique nommé « *Transactions* » développé par les équipes internes permet de stocker

à deux niveaux la nature et les spécificités de chaque transaction (sens, type et description du titre traité, date de négociation, date de valeur, quantité, prix, commissions, mnémonique du Broker, compte de dépôt, etc.).

Le premier niveau est accessible aux opérateurs de marché pour la saisie de leurs transactions.

Le deuxième niveau est accessible aux opérateurs financiers post marché pour la validation de ces transactions au vu des relevés des contreparties.

Ce module représente une interface dynamique entre les opérateurs de marché et les opérateurs financiers tout en garantissant une parfaite séparation des fonctions de saisie et de contrôle entre ces deux départements.

Tous les flux d'information donnant lieu à une écriture comptable font l'objet de sécurités informatiques qui interdisent toute possibilité de modification ou de suppression de l'enregistrement pour en garantir le caractère définitif.

Cette sécurité existe au niveau des transactions saisies par les opérateurs de marché. Ces transactions, une fois validées par les opérateurs financiers (i.e. en adéquation avec les relevés de confirmations envoyés par les Brokers), deviennent non modifiables.

Il en est de même au niveau des règlements livraisons qui, une fois confirmés et pointés avec les relevés des contreparties, deviennent non modifiables avec toutes les écritures comptables associées.

L'ensemble des écritures, saisies en brouillard, sont définitivement figées après la validation comptable à compter d'une « date de gel ».

Enfin, la saisie des journaux centralisateurs mensuels dans un logiciel comptable agréé par l'administration fiscale donne lieu à une procédure de clôture annuelle mise en œuvre au plus tard avant l'expiration de la période suivante. La procédure de clôture est appliquée au total des mouvements enregistrés.

Les écritures liées à l'activité non opérationnelle sont directement saisies dans le logiciel comptable.

CRÉATION ET MODIFICATION DES CARACTÉRISTIQUES D'UN COMPTE

Les accès en modification (ou création) sur les données caractéristiques des comptes sont centralisés sur deux personnes identifiées et autorisées, soit un responsable utilisateur et un responsable système d'information. Ils sont garants des données caractéristiques des comptes (numéro, libellé, etc.).

SCHÉMA D'ÉCRITURE COMPTABLE

Pour les écritures comptables automatiques, des schémas d'écritures ont été pré-renseignés. Le type d'opération et la désignation du tiers, validés par l'opérateur financier, entraînent la comptabilisation d'un flux comptable. Ces flux ne peuvent pas être modifiés en aval car ce type d'opération n'est pas proposé en saisie manuelle. Les flux sont donc automatiquement soumis aux différentes étapes de contrôles sur pièces réalisés par les différents départements opérationnels.

Pour les écritures manuelles, strictement limitées en choix de types d'opérations, il existe aussi des schémas d'écriture prédéfinis qui assistent et limitent l'opérateur de saisie.

En outre, le département « *Finance/Contrôle interne* » est associé à la mise en œuvre de toute opération nouvelle ou complexe afin d'en étudier le traitement comptable et, le cas échéant, de le faire valider par les commissaires aux comptes, dans un souci d'anticipation de leurs travaux de contrôle des comptes.

LIMITATION DES LISTES DE CHOIX

Sur tous les écrans des applications, des listes préétablies de choix sont proposées aux opérateurs.

Ces listes sont restrictives et permettent d'optimiser la vitesse de saisie, d'éviter un grand nombre d'erreurs matérielles et de prévenir toute incohérence au niveau des données. Ces listes sont mises à jour de manière dynamique pour tous les utilisateurs quand les deux personnes responsables ont donné leur accord.

Cela concerne notamment les listes d'informations de type devises ou titres, les choix des comptes proposés en fonction des tiers (clients, Brokers, Prime Brokers, etc.), les comptes ayant un impact sur le résultat en fonction du type d'opération.

CONTRÔLES DE SECOND NIVEAU PAR LE DÉPARTEMENT « *FINANCE/CONTRÔLE INTERNE* »

Un contrôle quotidien, au fil de l'eau, est effectué par les services opérationnels de middle et back office pour notamment vérifier la correcte prise en compte dans les outils comptables des opérations émises par les systèmes de gestion.

Comme indiqué précédemment, le département « *Finance/Contrôle interne* » a pour mission d'effectuer un contrôle de second niveau. Cela se traduit par la validation, par sondage, lors de chaque arrêté comptable, préalablement à l'intervention des commissaires aux comptes et à l'aide de pièces externes ou de contrôle de cohérence, de la pertinence des écritures qui ont été comptabilisées manuellement ou automatiquement dans le système d'information par les départements opérationnels.

Le département formalise ses contrôles par la réalisation du dossier bilan et s'assure que les documents de synthèse sont le reflet des comptabilités.

Le contrôle interne actuel a pour objectif de permettre un développement harmonieux et rentable du groupe. Il est donc axé sur la prévention et la maîtrise des risques qui résultent des activités et vise notamment à obtenir la fiabilité des états comptables et financiers pour rendre une image fidèle de la société et du groupe à ses actionnaires. Les dirigeants poursuivront leurs efforts pour continuer d'améliorer et de moderniser ce contrôle interne en ayant toujours conscience qu'il n'est pas une garantie absolue et que la vigilance dans ce domaine doit être permanente. ■

Fait à Paris, Le 13 avril 2010

Dominique CEOLIN
Président du conseil d'administration

RAPPORT DES COMMISSAIRES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du code de commerce sur le rapport du président du conseil d'administration de la société ABC arbitrage. Exercice clos le 31 décembre 2009

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société ABC arbitrage et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

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

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ;
- et d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

INFORMATIONS CONCERNANT LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

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

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;

- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du code de commerce.

AUTRES INFORMATIONS

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

Neuilly-sur-Seine, le 22 avril 2010
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DRION

DELOITTE & ASSOCIES
Jean-Marc MICKELER

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS ACCORDÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE AU D'AUGMENTATION DE CAPITAL

(ARTICLE L. 225-100 AL. 7 DU CODE DE COMMERCE)

Date de la délégation	Nature de la délégation
27 mai 2009	Augmentation de capital par l'émission d'actions réservées aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise
27 mai 2009	Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions au personnel salarié et aux mandataires sociaux
27 mai 2009	Attribution d'actions gratuites aux membres du personnel salarié et aux mandataires sociaux
28 mai 2008	Augmentation de capital par émission d'actions de la société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la société
31 mai 2005	Augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes

DE COMPÉTENCES ET DE POUVOIRS CONSEIL D'ADMINISTRATION EN MATIÈRE

Modalités de la délégation	Expiration de la délégation
Le conseil d'administration arrêtera l'ensemble des modalités de la ou des opérations à intervenir notamment le prix de souscription des actions nouvelles. Le montant total des augmentations de capital social ne pourra être supérieur à un montant nominal de 150 000 euros.	27 juillet 2011
Le prix de souscription ou d'achat d'actions ne devra pas être inférieur à 95% de la moyenne des vingt derniers cours de Bourse précédant le jour où l'option est consentie. L'assemblée générale renonce expressément, au profit des bénéficiaires des options, au droit préférentiel de souscription des actions qui seront émises lors des levées des options.	27 juillet 2012
Le nombre total d'actions distribuées gratuitement ne pourra représenter plus de 10% du capital de la société existant au jour de la décision du conseil d'administration.	27 juillet 2012
Le conseil d'administration a attribué le 10 septembre 2009 à 27 bénéficiaires 97 270 actions gratuites sous condition de performance.	
Le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme ne pourra être supérieur à 300 000 euros en nominal, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions. Les actionnaires ont un droit de préférence à la souscription des valeurs mobilières qui seront émises en vertu de la présente délégation.	28 juillet 2010
Le conseil d'administration en fixera toutes les caractéristiques, prendra toute mesure et effectuera toutes formalités utiles.	31 mai 2010

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS À L'EXERCICE 2009

ARTICLE 222-8 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Audit
• **Commissariat aux comptes, examen des comptes individuels et consolidés**
• Emetteur
• Filiales intégrées globalement
• **Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes**
• Emetteur
• Filiales intégrées globalement
Sous-total
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement
• Juridique, fiscal, social
• Autres (préciser si >10% des honoraires d'audit)
Sous-total
TOTAL

ERNST & YOUNG ET AUTRES				DELOITTE ET ASSOCIES			
Montant (HT en euros)		%		Montant (HT en euros)		%	
2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
30 000	29 450	50%	50%	30 000	29 450	50%	50%
28 750	26 950	50%	50%	28 750	26 950	50%	50%
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
58 750	**56 400**	**50%**	**50%**	**58 750**	**56 400**	**50%**	**50%**
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
58 750	**56 400**	**50%**	**50%**	**58 750**	**56 400**	**50%**	**50%**

ATTESTATION DU RESPONSABLE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

ABC ARBITRAGE – EXERCICE 2009

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation.

Le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Dominique CEOLIN
Président du conseil d'administration

NOTES

ABC
ARBITRAGE

www.abc-arbitrage.com