

**RAPPORT  
FINANCIER  
SEMESTRIEL  
2010**



**GROUPE ABC ARBITRAGE  
RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL 2010**



## SOMMAIRE

<b>RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL</b> .....	<b>4</b>
<b>COMPTES CONSOLIDÉS</b>	
<b>AU 30 JUIN 2010</b> .....	<b>8</b>
<b>ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS</b>	
<b>AU 30 JUIN 2010</b> .....	<b>13</b>
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	
<b>SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS</b> .....	<b>21</b>
<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE</b>	
<b>ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ</b>	
<b>DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b> .....	<b>22</b>

# RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL

Les éléments chiffrés significatifs de l'activité du groupe sont résumés dans le tableau ci-dessous :

En millions d'euros	30/06/2010 IFRS	30/06/2009 IFRS	31/12/2009 IFRS
Produit net de l'activité de conseil	0,4	-	-
Produit net de l'activité pour compte propre <sup>(1)</sup>	35,1	35,8	62,6
<b>Produit de l'activité courante</b>	<b>35,5</b>	<b>35,8</b>	<b>62,6</b>
Frais de personnel	- 8,4	- 7,8	- 13,8
Coût des locaux	- 0,7	- 0,3	- 0,8
Autres charges	- 2,0	- 1,6	- 3,6
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>24,3</b>	<b>26,0</b>	<b>44,4</b>
<b>Résultat net</b>	<b>15,3</b>	<b>17,0</b>	<b>30,4</b>

(1) Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat (35,9 millions d'euros) + coût du risque (- 0,8 million d'euros).

## 1. PRINCIPALES DONNÉES OPÉRATIONNELLES

Le résultat net consolidé s'établit à 15,3 millions d'euros dans la ligne du résultat 2009.

Le produit d'activité courante, à 35,5 millions d'euros, est stable par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009 et en progression en équivalent annuel par rapport à l'année 2009. Il en découle un rendement brut de gestion, rapport du produit d'activité courante sur la moyenne des fonds propres, qui ressort à presque 31% sur le seul semestre, à comparer par exemple à l'évolution du CAC 40 de - 12,54%.

La tendance générale à l'accalmie initiée sur les marchés financiers depuis novembre 2009 s'est poursuivie et le 1<sup>er</sup> semestre 2010 a été marqué par une baisse significative des volumes et de la volatilité à l'exception du mois de mai. Il n'y a pas non plus eu de redémarrage des opérations

de fusions/acquisitions au cours de ce semestre et le rythme des opérations sur le capital des émetteurs a atteint des niveaux parmi les plus bas depuis plusieurs années.

Dans ce contexte, moins favorable aux métiers d'ABC arbitrage comme nous l'avons expliqué depuis plusieurs années, le rythme d'activité du groupe reste bien orienté, au dessus du rythme moyen enregistré au cours des 5 dernières années.

Ces éléments démontrent d'une part la capacité de la société par ses innovations et l'amélioration de ses processus à compenser en termes de résultat la baisse des volumes et de la volatilité présents sur les marchés financiers, et d'autre part, illustrent la contribution des fonds et la hausse, pour l'instant modérée, de la collecte.

Au cours du semestre, le groupe a poursuivi ses démarches de diversification aussi bien en termes géographiques qu'en termes de développement de nouvelles stratégies et a amélioré ses capacités à intervenir sur des opérations à faible marge unitaire sur des volumes plus élevés.

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.

Le groupe a maintenu sa politique sélective de recrutement et a étoffé principalement les équipes cœur de métier. L'effectif moyen s'établit à 75 collaborateurs au 1<sup>er</sup> semestre contre 69 en moyenne en 2009. Le groupe maintient le lien de corrélation fort entre les objectifs fixés, le résultat et la rémunération variable de chacun.

ABC arbitrage a emménagé fin janvier dans de nouveaux locaux offrant une meilleure adéquation avec les contraintes techniques d'une salle des marchés et une bonne fluidité de la circulation de l'information. Cela se traduit, comme annoncé en 2009, par une augmentation logique des postes « *Coûts des locaux* » et « *Autres charges* ».

## **PROGRAMME « HORIZON 2010 »**

En 2006, ABC arbitrage mettait en place un programme ambitieux d'intéressement au capital de la société en faveur de ses dirigeants et de salariés. La principale caractéristique du programme « *Horizon 2010* » était de fixer des ambitions de résultat dans un horizon de cinq ans et de conditionner la concrétisation des attributions à la réalisation durable de résultats financiers. Les ambitions de ce programme ont été dépassées avec un an d'avance sur le calendrier initial, cumulant près de 107 millions d'euros de résultat entre les années 2006 et 2009.

En autorisant d'anticiper d'un an la levée des options, l'assemblée générale qui s'est réunie en mai 2010 a permis aux bénéficiaires d'exercer leurs options dès le mois de juin 2010, selon un processus cadré.

8 873 732 stock-options et 1 200 000 BSPCE ont été souscrits en juin 2010 par les 25 bénéficiaires, soldant ainsi les programmes d'intéressement 2006. Pour limiter la dilution du titre, ABC arbitrage avait mis en place au cours des dernières années différents programmes de rachats d'actions. À l'issue de ces levées, 5 741 237 actions nouvelles ABC arbitrage ont été créées.

À l'issue de ce programme, le management représente plus de 20% de l'actionnariat d'ABC arbitrage ce qui constitue un gage de convergence d'intérêts entre actionnaires et salariés du groupe.

### **GESTION POUR COMPTE DE TIERS**

Le fonds d'investissement alternatif de droit irlandais « ABCA Opportunities Fund Plc » qui exploite les arbitrages sur fusions/acquisitions réalise une performance nette semestrielle de 3,43% et de 4,99% jusqu'au 31 août, en dessous des objectifs mais très nettement supérieure à la performance des marchés en général. Ces performances positives, récurrentes depuis son lancement, sont plafonnées par le faible nombre d'opérations depuis un an. Cela rend la mutualisation du portefeuille plus complexe et offre moins d'opportunités de résultat. Ce fonds a accueilli près de 50% d'encours supplémentaires (+ 16 millions d'euros) depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et devrait bénéficier d'un redémarrage annoncé de ce type d'opérations.

Le groupe propose depuis début mai 2010 un nouveau fonds d'investissement alternatif de droit irlandais, « ABCA Reversion Fund », qui exploite des opérations d'arbitrages statistiques. Ce fonds, lancé avec 17 millions d'encours sous gestion dont 8 millions investis par ABC arbitrage, devrait permettre la poursuite du développement de la gestion pour compte de tiers, source de résultats futurs. Il affiche une performance sur 2 mois de 3,70% nets et de 7,26% sur 4 mois, en ligne avec nos attentes.

Ce fonds a reçu deux nouvelles souscriptions depuis le 30 juin 2010 pour un montant de 3,7 millions d'euros. ■

## **2. DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES**

---

L'assemblée générale du 28 mai 2010 a décidé le versement d'un solde sur dividende afférent à l'exercice 2009 d'un montant net de 0,55 euro par action.

Pour mémoire, le dividende 2009 s'est ainsi établi à un montant net de 0,75 euro par action ordinaire.

À ce jour, compte tenu du réinvestissement de dividende en actions, le capital de la société mère s'établit à 797 767,78 euros divisé en 49 860 486 actions. Le flottant représente un peu plus de 45% de l'actionnariat.

Sur la base des résultats obtenus et confiant dans la capacité du groupe à poursuivre son développement, le conseil d'administration décide le versement, avant la fin de l'année 2010, d'un acompte sur le dividende 2010 de 0,20 euro par action ABC arbitrage. Chaque actionnaire bénéficiera de la possibilité de réinvestir tout ou partie de ce dividende en actions ABC arbitrage au prix plancher de 6,75 euros par action. Le calendrier exact de détachement sera précisé ultérieurement. ■

# 3. PERSPECTIVES

---

Le groupe évolue avec une visibilité limitée du contexte économique que devront affronter les émetteurs au 2<sup>nd</sup> semestre 2010. Un climat d'incertitudes s'est développé sur les marchés financiers et interbancaires et le moment et l'ampleur de la reprise de l'activité des investisseurs et des émissions de produits financiers restent incertains.

Caractérisés par des volumes très faibles et peu de volatilité, les mois de juillet et août ont été calmes sur les marchés financiers. Le rythme d'activité du groupe enregistré sur cette période s'inscrit dans la continuité du 1<sup>er</sup> semestre.

Le groupe ABC arbitrage continuera d'optimiser son outil industriel pour répondre aux évolutions structurelles des marchés financiers et confirmer ses ambitions, en poursuivant sa stratégie fondée sur la compétence et l'engagement de ses collaborateurs ainsi que sur la rigueur de sa gestion au service de sa dynamique opérationnelle. ■

Le conseil d'administration  
Le 9 septembre 2010

# COMPTES CONSOLIDÉS

## BILAN ACTIF

En euros	Note	30/06/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Immobilisations incorporelles	2.2	44 405	68 396
Immobilisations corporelles	2.2	3 507 736	668 254
Immobilisations en cours		-	2 009 323
Actifs financiers non courants	2.3	349 409	348 944
Actifs d'impôt différé		4 039 479	1 823 550
<b>Total actif non courant</b>		<b>7 941 028</b>	<b>4 918 468</b>
Actifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	596 668 312	417 497 261
Autres créances	2.6	9 384 476	5 637 623
Disponibilités		22 815 818	22 988 565
<b>Total actif courant</b>		<b>628 868 606</b>	<b>446 123 449</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>636 809 634</b>	<b>451 041 916</b>

## BILAN PASSIF

En euros	Note	30/06/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Capital		759 686	667 826
Primes d'émission		78 874 189	64 834 573
Réserves consolidées		5 315 788	16 683 580
Acompte sur dividende - résultat en instance d'affectation		-	- 7 933 267
Résultat net		15 270 834	30 368 797
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>	2.4	<b>100 220 497</b>	<b>104 621 509</b>
Intérêts minoritaires		- 180	- 180
<b>Total capitaux propres</b>		<b>100 220 317</b>	<b>104 621 329</b>
Provision pour risques et charges		655 845	1 067 108
Passifs financiers non courants		196 672	196 672
<b>Passif non courant</b>		<b>852 517</b>	<b>1 263 780</b>
Passifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	499 104 895	335 765 153
Autres dettes	2.6	36 254 508	9 131 635
Passifs d'impôts exigibles		245 290	175 117
Crédits à court terme et banques		132 107	84 901
<b>Passif courant</b>		<b>535 736 801</b>	<b>345 156 807</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>636 809 634</b>	<b>451 041 916</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Note	30/06/2010 IFRS	30/06/2009 IFRS
Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat	3.1	35 895 393	36 348 047
Autres produits de l'activité	3.2	654 897	549 045
Achats et charges externes	3.3	- 2 574 064	- 2 360 689
Impôts, taxes et versements assimilés		- 274 296	- 468 821
Charges de personnel	3.4	- 8 173 033	- 7 332 674
Dotations aux amortissements et aux provisions		- 415 390	- 148 652
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>25 113 507</b>	<b>26 586 258</b>
Coût du risque	3.5	- 811 059	- 537 131
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>		<b>24 302 448</b>	<b>26 049 127</b>
Impôts exigibles		- 11 247 543	- 9 475 930
Impôts différés		2 215 928	474 315
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>15 270 834</b>	<b>17 047 512</b>
Résultat net part du groupe		15 270 834	17 047 512
Résultat net minoritaires		-	-
<i>Nombre d'actions ordinaires</i>		47 480 347	37 741 711
<i>Résultat net par action ordinaire</i>		0,32	0,45
<i>Résultat net dilué par action ordinaire</i>		0,32	0,45

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

En euros	Note	30/06/2010 IFRS	30/06/2009 IFRS
Résultat net		15 270 834	17 047 512
Ecart de conversion		-	-
Réévaluation des actifs disponibles à la vente		-	-
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies		-	-
Q/p des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence		-	-
Impôts		-	-
<b>TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		15 270 834	17 047 512
Dont part du groupe		15 270 834	17 047 512
Dont part des intérêts minoritaires		-	-

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Capital
<b>Situation au 31/12/2008</b>	<b>604</b>
Opérations sur capital	-
Elimination des titres autodétenus	-
Paievements en actions	-
Affectation du résultat 2008*	-
Résultat consolidé du 1 <sup>er</sup> semestre 2009	-
<b>Situation au 30/06/2009</b>	<b>604</b>

En milliers d'euros	Capital
<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>668</b>
Opérations sur capital	92
Elimination des titres autodétenus	-
Paievements en actions	-
Affectation du résultat 2009*	-
Résultat consolidé du 1 <sup>er</sup> semestre 2010	-
<b>Situation au 30/06/2010</b>	<b>760</b>

\* L'affectation des résultats 2008 et 2009 ne tient pas compte du résultat du réinvestissement de dividende en actions réalisé au cours des mois de juillet (cf. note 2.4.).

Instruments de capitaux propres et réserves liées	Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe
42 513	- 1 705	42 440	83 851
-	-	-	-
-	- 2 171	- 9	- 2 180
-	-	22	22
-	-	- 20 758	- 20 758
-	-	17 048	17 048
42 513	- 3 876	38 741	77 982

Instruments de capitaux propres et réserves liées	Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe
64 835	- 5 321	44 440	104 622
14 040	-	-	14 131
-	5 204	-	5 204
-	-	- 12 893	- 12 893
-	-	- 26 114	- 26 114
-	-	15 271	15 271
78 875	- 117	20 704	100 221

## TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	30/06/2010 IFRS	30/06/2009 IFRS
<b>Résultat net</b>	<b>15 271</b>	<b>17 048</b>
Dotations nettes aux provisions	400	537
Dotations nettes aux amortissements	415	149
Variation d'impôts différés	- 2 216	- 474
Autres	43	22
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>13 913</b>	<b>17 281</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>6 804</b>	<b>19 840</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>20 717</b>	<b>37 120</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements</b>	<b>- 1 222</b>	<b>- 202</b>
Variation liée aux opérations sur capital	14 131	-
Dividendes versés par la société mère	- 26 114	- 20 758
Variation liée aux paiements en actions	- 7 732	- 2 180
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>- 19 715</b>	<b>- 22 938</b>
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>- 220</b>	<b>13 980</b>
Trésorerie d'ouverture	22 904	12 467
Trésorerie de clôture	22 684	26 447

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2010

## 1 ● PRINCIPES COMPTABLES

---

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe ABC arbitrage au titre de la période de six mois close le 30 juin 2010 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2010. En particulier, les comptes consolidés semestriels du groupe ont été préparés et sont présentés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « *Information financière intermédiaire* ».

En application de celle-ci, seule une sélection de notes explicatives est incluse dans les présents états financiers dits résumés. Ces comptes consolidés semestriels résumés doivent être lus en complément des comptes consolidés audités de l'exercice clos au 31 décembre 2009.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés semestriels sont identiques à ceux utilisés par le groupe pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et détaillés dans les notes 1. « *Principes et méthode comptable* » des états financiers au 31 décembre 2009.

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.

Les activités du groupe ne présentant pas de caractère saisonnier ou cyclique, les résultats du premier semestre ne sont donc pas influencés à ce titre. ■

## 2. NOTES RELATIVES AU BILAN DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2010

### 2.1. Périmètre et méthode de consolidation

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 Opportunies Fund Plc	Irlande	40,44%
ABCA Reversion Fund Plc	Irlande	47,06%

Le groupe ABC arbitrage a lancé début mai 2010 un deuxième fonds d'investissement alternatif : ABCA Reversion.

Ce nouveau fonds participe à la volonté du groupe de développer l'activité de gestion pour compte de tiers en proposant un catalogue varié de produits alternatifs.

### 2.2. Immobilisations

#### IMMOBILISATIONS BRUTES

En milliers d'euros	Valeur brute 31/12/2009	Acquisitions	Mises au rebut Cessions	Valeur brute 30/06/2010
Cessions et droits similaires	353	32	- 121	264
Installations générales, agencements	1 602	1 204	- 1 505	1 301
Matériel de transport	192	-	-	192
Matériel de bureau et informatique, mobilier	1 531	2 170	- 603	3 097
<b>Total immobilisations brutes</b>	<b>3 678</b>	<b>3 406</b>	<b>- 2 229</b>	<b>4 854</b>

#### AMORTISSEMENTS

En milliers d'euros	31/12/2009	Augmentations	Diminutions	30/06/2010
Cessions et droits similaires	- 285	- 56	121	- 220
Installations générales, agencements	- 1 390	- 70	1 348	- 113
Matériel de transport	- 48	- 19	-	- 66
Matériel de bureau et informatique, mobilier	- 1 219	- 270	586	- 903
<b>Total amortissements</b>	<b>- 2 942</b>	<b>- 415</b>	<b>2 055</b>	<b>- 1 302</b>

Les variations d'immobilisations sont liées aux investissements réalisés par le groupe dans le cadre de son déménagement au 18 rue du Quatre Septembre.

Les immobilisations en cours au 31 décembre 2009 ont été mises en service au début du 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## 2.3. Autres actifs financiers non courants

Au 30 juin 2010, ce poste est constitué à hauteur de 350 milliers d'euros par des dépôts et cautionnements versés.

## 2.4. 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 ajustée).

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 ajustements légaux, de 4,85 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.

La charge s'élève pour le 1<sup>er</sup> semestre 2010 à 43 milliers d'euros.

Il a été proposé à l'assemblée générale de mai 2010 d'avancer la capacité de souscription des options d'un an, en cohérence avec le programme « *Horizon 2010* » qui a été dépassé en montant (près de 107 millions d'euros cumulé sur 4 ans) et ce avec un an d'avance. L'assemblée générale a décidé d'autoriser la possibilité de lever ces options à partir du 28 mai 2010.

Parallèlement, une résolution a été votée en assemblée générale pour permettre le rachat d'actions en une ou plusieurs fois, par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, ou par recours à des instruments financiers dérivés, et aux périodes que le conseil d'administration doit apprécier. Est notamment autorisé le rachat, au prix du marché au jour de l'opération, de blocs aux salariés et dirigeants du groupe bénéficiaires de produits d'intéressement au capital.

À noter qu'il avait été proposé préalablement dans le cadre du comité des rémunérations le fait que ces rachats s'effectueraient au prix du marché et pour un montant maximum égal aux souscriptions reçues afin de ne pas consommer de trésorerie du groupe.

10 076 314 titres ont été souscrits et 169 700 actions gratuites ont été attribuées.

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

La société a racheté au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, 3 565 151 titres pour un montant de 25 371 milliers d'euros pour servir les actions gratuites et une partie des options levées.

Compte tenu des rachats réalisés en 2010 et les années antérieures, 4 335 077 options souscrites ont été issus de rachats. 5 741 237 titres correspondants au solde des titres souscrits, ont été créés.

La moins-value réalisée sur la totalité des rachats de titres s'élève après impôt à 12 936 milliers d'euros qui minorent les fonds propres consolidés. L'impact sur les fonds propres du 1<sup>er</sup> semestre 2010 est corrigé de l'impact déjà comptabilisé des titres détenus au 31 décembre 2009.

La souscription des titres créés entraîne une majoration des fonds propres consolidés du montant du prix de souscription, soit 14 131 milliers d'euros.

#### **AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSULTANT DU RÉINVESTISSEMENT DE DIVIDENDE EN ACTIONS**

L'assemblée générale mixte du 28 mai 2010 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2009 de 0,55 euro par action pour tout ou partie réinvestissable en actions au choix de l'actionnaire.

Au 30 juin 2010, les fonds propres ont été minorés de 26 114 milliers d'euros pour tenir compte de cette distribution à venir.

Au 20 juillet, date de versement, compte tenu des montants réinvestis en actions, et des titres autodétenus, le dividende payé en numéraire s'est finalement élevé à 10 641 milliers d'euros et 2 380 139 actions nouvelles, immédiatement assimilables, ont été souscrites au prix unitaire de 6,50 euros.

À cette date, compte tenu des souscriptions d'actions nouvelles par les porteurs d'options et du réinvestissement de dividende en actions, le capital de la société mère est composé de 49 860 486 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

#### **ACTIONS PROPRES**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 63 375 titres. Parallèlement, 48 397 titres ont été rachetés.

En date de négociation du 30 juin 2010, la société détient 17 462 actions propres pour une valeur brute de 116 milliers d'euros.

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

## **2.5. Actifs et passifs financiers en juste valeur par résultat**

---

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

Les positions acheteuses et vendeuses de titres sont détaillées dans la note 2.7. « *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 « *Juste valeur 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 un instrument financier est en premier lieu le prix coté lorsque l'instrument financier est coté sur un marché actif.

En milliers d'euros	Actifs financiers	Passifs financiers	Total
Positions acheteuses de titres	651 033	254 943	1 276 148
Positions acheteuses de titres en engagement	151 421	218 751	
Positions vendeuses de titres	- 49 873	- 763 757	- 1 195 819
Positions vendeuses de titres en engagement	- 163 542	- 218 646	
Trésorerie ou équivalents trésorerie	7 629	50 475	58 104
Parts des investisseurs dans le fonds consolidé	-	- 40 870	- 40 870
<b>Total au 30/06/2010</b>	<b>596 668</b>	<b>- 499 105</b>	
<i>Total au 31/12/2009</i>	<i>417 497</i>	<i>- 335 765</i>	

## 2.6. 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	71	- 614
Solde dividende à payer	-	- 26 114
Produits à recevoir/Charges à payer divers	254	- 763
Créances et dettes fiscales et sociales	9 059	- 8 762
<b>Total au 30/06/2010</b>	<b>9 384</b>	<b>- 36 255</b>
<i>Total au 31/12/2009</i>	<i>5 638</i>	<i>- 9 132</i>

## 2.7. Risques

Le groupe est confronté aux mêmes risques que ceux décrits dans l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2009.

Le tableau ci-dessous résume les positions prises par le groupe sur les marchés au 30 juin 2010 :

Type d'arbitrages (en milliers d'euros)	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	272 734	- 272 734
Arbitrages sans risques exogènes	859 390	- 855 295
Arbitrages avec risques exogènes	144 025	- 67 789
<b>Total activité arbitrage</b>	<b>1 276 148</b>	<b>- 1 195 819</b>

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

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.

## 2.8. Garanties accordées

---

La quasi-totalité des instruments financiers figurant au poste « *Actifs financiers en juste valeur par*

*résultat* » est nantie au profit des établissements accordant les financements. ■

# 3. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2010

---

## 3.1. Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur 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* » est stable à 35 895 milliers d'euros contre 36 348 milliers d'euros au 30 juin 2009.

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, à savoir notamment :

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

## 3.2. Autres produits de l'activité

---

Les autres produits de l'activité s'élevèrent à 654 milliers d'euros contre 549 milliers d'euros au 30 juin 2009 et correspondent aux produits de sous-location immobilière pour 243 milliers d'euros et pour 411 milliers d'euros à des prestations de conseil.

## 3.3. 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 2 574 milliers d'euros au 30 juin 2010 contre 2 361 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

## 3.4. Charges de personnel

---

L'effectif moyen du groupe s'établit au 1<sup>er</sup> semestre 2010 à 75 personnes contre 69 au 1<sup>er</sup> semestre 2009. Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élevèrent à 6 032 milliers d'euros (contre 5 925 milliers d'euros en 2009) ; les charges sociales à 2 087 milliers d'euros (contre 1 385 milliers d'euros en 2009) ; les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations s'élevèrent à 209 milliers d'euros (contre 396 milliers d'euros en 2009). Les paiements en actions ont été valorisés à 43 milliers d'euros (contre 22 milliers d'euros en 2009). Le groupe n'offre aucun avantage postérieur à l'emploi.

## 3.5. Coût du risque

---

Le coût du risque s'élève au 30 juin 2010 à 811 milliers d'euros et est lié à la réappréciation de provisions au titre de créances sur états étrangers pour lesquelles les procédures de recouvrement sont longues et difficiles. ■

## 4. INFORMATION SECTORIELLE

### VENTILATION DU PRODUIT DE L'ACTIVITÉ COURANTE

L'ensemble des gains est réalisé pour compte propre dans le cadre d'une « *mono-activité* » constituée par l'arbitrage. Cette activité unique s'exerce sur des zones géographiques variées dans le cadre de deux typologies caractérisées par la nature des risques associés, à savoir les arbitrages sans risques exogènes (arbitrages qui ne comportent pas de risque

directionnel ni de risque d'événements particulier sur les marchés financiers et qui sont régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable) et les arbitrages à risques exogènes (arbitrages pour lesquels il existe un risque dans la réalisation du protocole de convergence). ■

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 ajouté la valeur des flux à verser pour la finalisation de l'opération, lorsqu'ils existent.

### RÉPARTITION DES ARBITRAGES PAR FAMILLE

1 <sup>er</sup> semestre 2010	Répartition des arbitrages en cours en nombre moyen	Répartition des encours moyens associés
Arbitrages sans risques exogènes	65%	86%
Arbitrages avec risques exogènes	35%	14%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### RÉPARTITION DES ARBITRAGES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE TOUTES FAMILLES CONFONDUES

1 <sup>er</sup> semestre 2010	En nombre	En encours
Zone euro (hors France)	14%	8%
France	4%	2%
USA	54%	53%
Autres	28%	37%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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

1 <sup>er</sup> semestre 2010	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	6%	2%	8%
France	2%	0%	2%
USA	46%	7%	53%
Autres	32%	5%	37%
<b>Total</b>	<b>86%</b>	<b>14%</b>	<b>100%</b>

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

1<sup>er</sup> SEMESTRE 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale et en application des articles L. 451-1-2 du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité de comptes semestriels consolidés résumés de la société ABC arbitrage, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration, dans un contexte économique qui reste dégradé. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## 1. CONCLUSION SUR LES COMPTES

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue

dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire. ■

## 2. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre

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

Neuilly-sur-Seine, le 13 septembre 2010  
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES  
Olivier DRION

DELOITTE & ASSOCIES  
Jean-Marc MICKELER

# **ATTESTATION DU RESPONSABLE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

## **ABC ARBITRAGE – 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2010**

---

J'atteste que, à ma connaissance, les états financiers consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière

et du résultat du groupe ABC arbitrage, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des informations visées à l'article 222-6 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Dominique CEOLIN  
Président du conseil d'administration