



.....

Rapport financier
semestriel
2011

.....



ABC ARBITRAGE 2011 RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



GRUPE ABC ARBITRAGE
18, rue du Quatre Septembre
75002 Paris - France
abc@abc-arbitrage.com
www.abc-arbitrage.com

Sommaire financier

Rapport d'activité semestriel04

Comptes consolidés
au 30 juin 201107

Annexe aux comptes consolidés
au 30 juin 2011 11

Rapport des commissaires
aux comptes sur l'information
financière semestrielle 19

Attestation du responsable
assumant la responsabilité
du rapport financier semestriel20

Rapport d'activité semestriel

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

En millions d'euros	30/06/2011 IFRS	30/06/2010 IFRS	31/12/2010 IFRS
Produit de l'activité de conseil	0	0,4	0,4
Produit de l'activité pour compte de tiers ⁽¹⁾	1,4	-	1,2
Produit de l'activité pour compte propre ⁽²⁾	37,6	35,1	59,0
Produit de l'activité courante	39,0	35,5	60,6
Frais de personnel	- 9,2	- 8,4	- 13,3
Coût des locaux	- 0,8	- 0,7	- 1,5
Autres charges	- 2,0	- 2,0	- 4,2
Résultat net avant impôt	26,9	24,3	41,6
Résultat net	16,0	15,3	29,0

N.b. : données chiffrées arrondies en millions d'euros. Les % d'évolution sont calculés sur la base des chiffres non arrondis en euros.

(1) Le produit de l'activité pour compte de tiers correspond aux commissions de gestion et de performance facturées par la société de gestion ABC Arbitrage Asset Management aux détenteurs de parts A dans les fonds et qui sont éliminées en consolidation du fait de la méthode d'intégration globale.

(2) Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat (39,0 millions d'euros) + coût du risque (0 million d'euros) - produits compte de tiers (1,4 million d'euros).

1 • Principales données opérationnelles

Le résultat net consolidé s'établit à 16 millions d'euros en hausse de près de 5% par rapport au résultat du 1^{er} semestre 2010.

Le produit d'activité courante, à 39 millions d'euros, est en augmentation de près de 10% par rapport au 1^{er} semestre 2010. Il en découle un rendement brut de gestion, rapport du produit d'activité pour compte propre sur la moyenne des fonds propres, qui ressort à 28,12% sur le seul semestre, à comparer par exemple à l'évolution du CAC 40 de + 4,66%.

Le 1^{er} semestre 2011 est marqué par un attentisme des investisseurs et des émetteurs, inquiets de l'évolution de la situation de la dette souveraine européenne. Malgré ces incertitudes, l'activité sur les marchés a été caractérisée par des volumes faibles et une volatilité limitée à l'exception du mois de mars, compte tenu de la catastrophe au Japon. Le redémarrage tant annoncé des opérations de fusions/acquisitions est resté très limité hormis un sursaut de quelques semaines au cours de ce semestre. 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 continue néanmoins de progresser.

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. Le groupe confirme ainsi l'efficacité de son modèle de diversification systématique.

Le produit de l'activité pour compte de tiers est en nette progression puisque les commissions s'élèvent pour le seul semestre à 1,4 million d'euros contre 1,2 million d'euros pour l'ensemble de l'année 2010. Ces bons résultats illustrent la hausse de la contribution des fonds et le renforcement de la collecte.

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.

L'effectif moyen s'établit à 76 collaborateurs au 1^{er} semestre, stable par rapport à 2010. Le groupe maintient le lien de corrélation fort entre les objectifs fixés, le résultat et la rémunération variable de chacun.

Gestion pour compte de tiers

Le fonds d'investissement alternatif de droit irlandais "ABCA Opportunities Fund" qui exploite les arbitrages sur fusions/acquisitions réalise une performance nette semestrielle de 4,54%. Ces performances positives, récurrentes depuis son lancement, sont plafonnées par le faible nombre d'opérations nouvelles. Au 1^{er} septembre 2011, ce fonds gère 34 millions d'euros.

Le fonds d'investissement alternatif de droit irlandais, "ABCA Reversion Fund", qui exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur futures et ETF affiche une performance nette semestrielle de 14,63%.

Ce fonds, lancé en mai 2010, avait reçu 27 millions d'encours sous gestion dont 13 millions investis par ABC arbitrage en 2010. Il a reçu de nouvelles souscriptions au cours du 1^{er} semestre 2011 pour un montant global de 43 millions d'euros, auxquels sont venus s'ajouter 8,5 millions d'euros au troisième trimestre. Au 1^{er} septembre 2011, ce fonds gère 90 millions d'euros.

Dans l'objectif de proposer un catalogue attractif de produits, le groupe a fait évoluer la structure de son offre de gestion pour compte de tiers, notamment par la formalisation de deux nouveaux fonds d'investissements alternatifs de droit irlandais, dont le lancement a été effectif au 1^{er} juillet 2011.

"ABCA Continuum Fund", qui exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds a reçu 11 millions d'euros de souscription dont 7 millions d'ABC arbitrage en souscription initiale.

"ABCA FX Fund", qui exploite des arbitrages statistiques sur les marchés de devises. Ce fonds a reçu près de 5 millions d'euros de souscription dont 1 million d'ABC arbitrage en souscription initiale.

La société de gestion a par ailleurs signé en mai un mandat de gestion à hauteur de 20 millions d'euros avec une institution financière européenne.

L'objectif de collecte de 100 millions d'euros sur l'année 2011 est donc atteint à 80% au 1^{er} septembre 2011.

2•/Distributions de dividendes

L'assemblée générale mixte du 27 mai 2011 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2010 de 0,35 euro par action.

Pour mémoire, le dividende 2010 s'est ainsi établi à un montant de 0,55 euro par action ordinaire.

À ce jour, compte tenu du réinvestissement de dividende en actions, le capital de la société mère s'établit à 832 526,59 euros divisé en 52 032 912 actions. Le flottant représente près de 49% de l'actionariat.

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 2011, d'un acompte sur le dividende 2011 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. Le calendrier de distribution et les modalités de versement seront précisés ultérieurement.

3•/Perspectives

Le groupe évolue avec une visibilité limitée du contexte économique que devront affronter les émetteurs au second semestre 2011. 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.

Après un mois de juillet particulièrement calme sur les marchés, les mois d'août et de septembre ont été au contraire très actifs. Le rythme d'activité du groupe enregistré sur cette période s'inscrit dans la continuité du 1^{er} semestre.

L'ouverture de deux nouveaux fonds et les intentions de collecte sont une source potentielle de compléments de revenus pour les mois à venir même s'il faut rester prudent en termes de collecte face aux décrochages récents des marchés financiers.

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 *Horizon 2015* dans la lignée de sa dynamique de performance engagée depuis 1995.

Le conseil d'administration
Le 15 septembre 2011

Comptes consolidés

/Bilan actif

En euros	Note	30/06/2011 IFRS	31/12/2010 IFRS
Immobilisations incorporelles	2.2	21 644	41 756
Immobilisations corporelles	2.2	2 804 603	3 143 915
Immobilisations en cours		7 920	-
Actifs financiers non courants	2.3	583 436	576 239
Actifs d'impôt différé		1 173 505	1 394 391
Total actif non courant		4 591 109	5 156 300
Actifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	760 786 440	623 997 415
Autres créances	2.6	18 592 946	10 160 325
Actif d'impôt courant		-	1 636 963
Disponibilités		14 456 113	18 067 785
Total actif courant		793 835 499	653 862 488
Total actif		798 426 608	659 018 788

/Bilan passif

En euros	Note	30/06/2011 IFRS	31/12/2010 IFRS
Capital		813 685	813 685
Primes d'émission		101 006 121	101 006 121
Réserves consolidées		4 913 426	4 995 623
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation		-	- 9 972 097
Résultat net		15 982 797	29 013 544
Capitaux propres (part du groupe)	2.4	122 716 029	125 856 877
Intérêts minoritaires		- 180	- 180
Total capitaux propres		122 715 849	125 856 697
Provision pour risques et charges		655 845	655 845
Passifs financiers non courants		196 672	196 672
Passif non courant		852 517	852 517
Passifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	636 759 917	525 285 584
Autres dettes	2.6	27 994 350	6 942 649
Passifs d'impôts exigibles		10 011 011	-
Crédits à court terme et banques		92 964	81 342
Passif courant		674 858 242	532 309 574
Total passif		798 426 608	659 018 788

/Compte de résultat

En euros	Note	30/06/2011 IFRS	30/06/2010 IFRS
Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat	3.1	38 950 667	35 895 393
Autres produits de l'activité	3.2	64 813	654 897
Achats et charges externes	3.3	- 2 441 134	- 2 574 064
Impôts, taxes et versements assimilés		- 347 849	- 274 296
Charges de personnel	3.4	- 8 998 234	- 8 173 033
Dotations aux amortissements et aux provisions		- 400 513	- 415 390
Résultat opérationnel		26 827 750	25 113 507
Coût du risque	3.5	24 784	- 811 059
Résultat net avant impôts		26 852 533	24 302 448
Impôts exigibles		- 10 648 851	- 11 247 543
Impôts différés		- 220 885	2 215 928
Résultat net		15 982 797	15 270 834
Résultat net part du groupe		15 982 797	15 270 834
Résultat net minoritaires		-	-
Nombre d'actions ordinaires		52 032 912	47 480 347
Résultat net par action ordinaire		0,31	0,32
Résultat net dilué par action ordinaire		0,31	0,32

/État du résultat global

En euros	Note	30/06/2011 IFRS	30/06/2010 IFRS
Résultat net		15 982 797	15 270 834
Écarts de conversion		-	-
Réévaluation des actifs disponibles à la vente		-	-
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-
Écarts 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		15 982 797	15 270 834
Dont part du groupe		15 982 797	15 270 834
Dont part des intérêts minoritaires		-	-

Variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées	Élimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
Situation au 31/12/2009	668	64 835	- 5 321	44 440	104 622	ns	104 622
Opérations sur capital	92	14 040	-	-	14 131	-	14 131
Élimination des titres autodétenus	-	-	5 204	-	5 204	-	5 204
Paievements en actions	-	-	-	- 12 893	- 12 893	-	- 12 893
Affectation du résultat 2009 *	-	-	-	- 26 114	- 26 114	-	- 26 114
Résultat consolidé du 1 ^{er} semestre 2009	-	-	-	15 271	15 271	-	15 271
Situation au 30/06/2010	760	78 875	- 117	20 704	100 221	ns	100 221

ns : non significatif

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées	Élimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
Situation au 31/12/2010	814	101 006	- 136	24 174	125 857	ns	125 857
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-
Élimination des titres autodétenus	-	-	- 1 850	-	- 1 850	-	- 1 850
Paievements en actions	-	-	-	526	526	-	526
Affectation du résultat 2010 *	-	-	-	- 17 799	- 17 799	-	- 17 799
Résultat consolidé du 1 ^{er} semestre 2011	-	-	-	15 983	15 983	-	15 983
Situation au 30/06/2011	814	101 006	- 1 986	22 884	122 716	ns	122 716

ns : non significatif

* L'affectation des résultats 2009 et 2010 ne tient pas compte du résultat du réinvestissement de dividende en actions réalisé au cours des mois de juillet (cf. note 2.4.).

Tableau de flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	30/06/2011 IFRS	30/06/2010 IFRS
Résultat net	15 983	15 271
Dotations nettes aux provisions	- 25	400
Dotations nettes aux amortissements	401	415
Variation d'impôts différés	221	- 2 216
Autres	491	43
Marge brute d'autofinancement	17 070	13 913
Variation du besoin en fonds de roulement	- 1 023	6 804
Flux net de trésorerie généré par l'activité	16 047	20 717
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	- 56	- 1 222
Variation liée aux opérations sur capital	- 17 799	14 131
Dividendes versés par la société mère	-	- 26 114
Variation liée aux paiements en actions	- 1 815	- 7 732
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	- 19 614	- 19 715
Variation nette de trésorerie	- 3 623	- 220
Trésorerie d'ouverture	17 986	22 904
Trésorerie de clôture	14 363	22 684

Annexe aux comptes consolidés

Au 30 juin 2011

1. Principes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe ABC arbitrage au titre de la période de six mois close le 30 juin 2011 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2011. 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 2010.

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 2010 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 2010.

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^{er} semestre 2011

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%
ABCA Global Fund	France	100%
ABCA Opportunies Fund	Irlande	45%
ABCA Reversion Fund	Irlande	37%

Le groupe ABC arbitrage a lancé en juillet 2011 deux nouveaux fonds d'investissements alternatifs : ABCA Continuum Fund et ABCA FX Fund.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion de 150 millions d'euros, gère au 1^{er} septembre 11 millions d'euros d'actifs.

ABCA FX Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés des devises. Ce fonds, qui a également une capacité de gestion de 150 millions d'euros, gère au 1^{er} septembre 5 millions d'euros d'actifs.

Ces nouveaux fonds participent 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 31/12/2010	Acquisitions	Mises au rebut / Cessions	Valeur brute 30/06/2011
Concessions et droits similaires	316	13	-	329
Installations générales, agencements	1 286	8	-	1 294
Matériel de transport	192	-	-	192
Matériel de bureau et informatique, mobilier	3 135	20	-	3 155
Total immobilisations brutes	4 929	41	-	4 970

Amortissements

En milliers d'euros	31/12/2010	Augmentations	Diminutions	30/06/2011
Concessions et droits similaires	- 274	- 33	-	- 307
Installations générales, agencements	- 183	- 74	-	- 257
Matériel de transport	- 86	- 19	-	- 105
Matériel de bureau et informatique, mobilier	- 1 201	- 274	-	- 1 475
Total amortissements	- 1 743	- 400	-	- 2 144

2•3/Autres actifs financiers non courants

Au 30 juin 2011 ce poste est constitué à hauteur de 583 milliers d'euros par des dépôts et cautionnements versés.

2•4/Capitaux propres consolidés (part du groupe)

Paiements à base d'actions

Le conseil d'administration a initié la 1^{ère} étape du programme *Horizon 2015* le 20 septembre 2010 en attribuant les quantités maximum suivantes :

- 3 millions de stock-options ont été attribuées avec un prix de souscription de 9 euros (135% de la moyenne des cours de Bourse précédant le jour de la décision) diminué des dividendes à venir, dans la limite du prix plancher de 6,48 euros. La proportion de ces stock-options qui seront définitivement acquises sera constatée en mars 2015 sur la base du cumul des résultats nets consolidés des exercices 2010 à 2014 inclus. À titre d'exemple, si le cumul de résultats nets consolidés est de 200 millions d'euros alors la quantité définitivement acquise sera de 2 millions de titres.
- 500 000 actions de performance ont été attribuées. Ces actions seront définitivement acquises à l'issue de l'exercice 2011 si le cumul de résultats nets consolidés atteint 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011. À titre d'exemple, si le cumul de résultats est de 60 millions d'euros sur ces deux exercices alors la quantité acquise sera de 300 000 titres.
- 250 000 actions de performance ont été attribuées. Ces actions seront définitivement acquises à l'issue de l'exercice 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteint 120 millions d'euros sur les exercices 2010 à 2012 inclus. À titre d'exemple, si le cumul de résultat est de 90 millions d'euros sur ces trois exercices alors la quantité acquise sera de 150 000 titres.

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^{er} semestre 2011 à 593 milliers d'euros.

La moins-value réalisée sur les rachats de titres utilisés au 1^{er} semestre 2011 s'élève après impôt à 68 000 euros qui minorent les fonds propres consolidés.

Augmentation de capital résultant du réinvestissement de dividende en actions

L'assemblée générale mixte du 27 mai 2011 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2010 de 0,35 euro par action pour laquelle les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions. Au 30 juin 2011, les fonds propres ont été minorés de 17 799 milliers d'euros pour tenir compte de cette distribution à venir.

À l'issue de cette période d'option, 1 177 607 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites au prix unitaire de 7 euros. Le dividende payé en numéraire s'est finalement élevé à 9 315 milliers d'euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à près de 19 milliers d'euros et le montant de la prime d'émission à 8 224 milliers d'euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 11 juillet 2011, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 52 032 912 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

Actions propres

Au cours du 1^{er} semestre 2011, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 67 957 titres. Parallèlement, 75 054 titres ont été rachetés.

En date de négociation du 30 juin 2011, la société détient 271 530 actions propres pour une valeur brute de 1 958 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.

Au 30 juin 2011, comme au 31 décembre 2010, tous les instruments financiers détenus à l'actif ou au passif du groupe valorisés à la juste valeur sont classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs telle que décrite note 1.1.

En milliers d'euros	Prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (Niveau 1)	Données autres que les prix cotés visés au Niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement ou indirectement (Niveau 2)	Données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (Niveau 3)	Total
Actifs financiers en juste valeur par résultat	760 786	-	-	760 786
Passifs financiers en juste valeur par résultat	- 636 760	-	-	- 636 760

La juste valeur retenue pour évaluer les instruments financiers est en effet le prix coté puisque les instruments financiers sont cotés sur un marché actif. La juste valeur des actifs et passifs financiers de la catégorie "Valeur de marché par résultat" est donc 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 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.

Aucun transfert n'a eu lieu entre les différents niveaux de la hiérarchie des justes valeurs au cours du semestre.

Les postes "Actifs financiers en juste valeur par résultat" et "Passifs financiers en juste valeur par résultat" se détaillent comme suit :

En milliers d'euros	Actifs financiers	Passifs financiers	Total
Positions acheteuses de titres	1 076 161	345	1 432 515
Positions acheteuses de titres en engagement	356 008	-	
Positions vendeuses de titres	- 551 243	- 500 162	- 1 360 400
Positions vendeuses de titres en engagement	- 308 995	-	
Trésorerie ou équivalents trésorerie	188 855	- 85 520	103 335
Parts des investisseurs dans le fonds consolidé	-	- 51 424	- 51 424
Total au 30/06/2011	760 786	- 636 760	
Total au 31/12/2010	623 997	- 525 286	

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	83	- 582
Solde dividende à payer	-	- 17 799
Produits à recevoir / Charges à payer divers	877	- 1 236
Créances et dettes fiscales et sociales	17 633	- 8 377
Total au 30/06/2011	18 593	- 27 994
Total au 31/12/2010	10 160	- 6 943

2•7/Risques**2•7•1/Risque actions**

Le groupe est confronté aux mêmes risques que ceux décrits dans l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2010.

Le tableau ci-dessous résume les positions prises par le groupe sur les marchés au 30 juin 2011 :

Type d'arbitrages (en milliers d'euros)	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	392 730	- 392 730
Arbitrages sans risques exogènes	858 867	- 878 296
Arbitrages avec risques exogènes	180 919	- 89 374
Total activité arbitrage	1 432 515	- 1 360 400

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

Dans un 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 associés (financement, appel de marge, etc.) supérieurs au bénéfice escompté.

En milliers d'euros	Moins d'un mois	Entre un et trois mois	Entre trois et douze mois
Actifs financiers en juste valeur par résultat	760 786	-	-
Autres créances	1 000	435	17 157
Actifs d'impôt courant	-	-	-
Disponibilités	14 456	-	-
Passifs financiers en juste valeur par résultat	- 585 336	- 51 424	-
Autres dettes	- 18 376	- 8 697	- 921
Crédits court terme	- 93	-	-

2•7•5/Risque opérationnel

Les pertes liées à des incidents opérationnels représentent au premier semestre 2011 moins de 1% des gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat.

Ce risque est géré en amont avec des prises de position encadrées par des procédures écrites et un contrôle interne rigoureux. Celui-ci n'est cependant pas une garantie absolue et la vigilance dans ce domaine doit être permanente puisque ce risque est un risque structurel au métier d'arbitrage.

2•7•2/Risque de change

Au 30 juin 2011, une appréciation de l'ensemble des devises de 2% par rapport à l'euro, avec toutes les autres variables constantes, aurait entraîné une baisse de l'actif net de 191 milliers d'euros. La baisse de l'ensemble des devises de 2% par rapport à l'euro aurait entraîné l'effet inverse toutes choses égales par ailleurs.

2•7•3/Risque de contrepartie

La notation des principales contreparties est suivie quotidiennement par le groupe.

2•7•4/Risque de liquidité

Au 30 juin 2011, l'échéancier de liquidité se présente comme suit :

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^{er} semestre 2011

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 en hausse à 38 951 milliers d'euros contre 35 895 milliers d'euros au 30 juin 2010.

Ce poste correspond à la notion de produit net d'activité courante 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'élèvent à 65 milliers d'euros contre 655 milliers d'euros au 30 juin 2010.

Au 30 juin 2010, les autres produits de l'activité correspondaient aux produits de sous-location immobilière terminée fin janvier 2011 pour 243 milliers d'euros et à 411 milliers d'euros à des prestations de conseil, non récurrentes en 2011.

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 2 441 milliers d'euros au 30 juin 2011 contre 2 574 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2010.

3•4/Charges de personnel

L'effectif moyen du groupe s'élève à 76 personnes, comparable à l'effectif moyen du 1^{er} semestre 2010.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 6 524 milliers d'euros (contre 6 032 milliers d'euros en 2010) ; les charges sociales à 1 881 millier d'euros (contre 2 087 milliers d'euros en 2010) ; les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations s'élèvent à 207 milliers d'euros (contre 209 milliers d'euros en 2010). Les paiements en actions ont été valorisés à 593 milliers d'euros (contre 43 milliers d'euros en 2010). Le groupe n'offre aucun avantage postérieur à l'emploi.

3•5/Coût du risque

Le coût du risque est non significatif au 30 juin 2011.

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 particuliers sur les marchés financiers et qui sont régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation inimmuable) 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 ^{er} semestre 2011	Répartition des arbitrages en cours en nombre moyen	Répartition des encours moyens associés
Arbitrages sans risques exogènes	60%	85%
Arbitrages avec risques exogènes	40%	15%
Total	100%	100%

Répartition des arbitrages par zone géographique toutes familles confondues

1 ^{er} semestre 2011	En nombre	En encours
Zone euro (hors France)	16%	11%
France	5%	3%
USA	51%	56%
Autres	28%	30%
Total	100%	100%

Répartition des encours moyens d'arbitrages par zone géographique et par famille d'arbitrages

1 ^{er} semestre 2011	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	8%	3%	11%
France	2%	1%	3%
USA	49%	7%	56%
Autres	26%	4%	30%
Total	85%	15%	100%

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

1^{er} semestre 2011

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 III 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^{er} janvier au 30 juin 2011, 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 27 septembre 2011

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIES
Jean-Marc MICKELER

Attestation du responsable assumant la responsabilité du rapport financier semestriel

ABC arbitrage - 1^{er} semestre 2011

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-directeur général