

de **SPORT**
VA **CHERCHER LA** *peur*
POUR **DOMINER,**
LA *POUR en* **TRIOMPHER,**
fatigue **LA** **DIFFICULTÉ** **POUR LA**
VAINCRE



ABC ARBITRAGE



A VOS MARKS ??? PRÊTS ???

par **DOMINIQUE CEOLIN**
Président-directeur général

A vos Marks, à vos Euros, à vos Eurofrancs... le moins que l'on puisse dire c'est que 2011 a été en apparence placé sous le signe du sport en ce qui concerne l'Europe, sa devise... et ses dettes !!

.....

POUR AUTANT, DU POINT DE VUE DE L'ARBITRAGISTE, nous avons manqué de compétition tout au long de cette année 2011. A l'exception de quelques semaines agitées au second semestre, l'année a été de nouveau calme en nouvelles opérations et pauvre en volumes, en particulier sur les marchés actions. Sans doute les investisseurs, sportifs à part en entière depuis la crise débutée mi 2007, ont-ils renoncé à jouer la partie dans un "stade" recouvert par le brouillard, un espace économique sans visibilité.

.....

ET POURTANT NOTRE RÉSULTAT 2011 PREND LA DEUXIÈME PLACE sur le podium de nos performances historiques! Fruit du travail de toutes les équipes par tout temps et devant une multitude d'obstacles, il nous a fallu savoir faire plus que le pentathlon moderne!! Heureusement nos "supporters/actionnaires" nous ont maintenu leur confiance et à juste titre : ce résultat montre à nouveau notre capacité à produire d'excellentes performances dans des situations de marchés difficiles pour notre activité. Et qui dit podium dit médaille!! C'est pourquoi la prochaine assemblée

générale se prononcera sur la distribution d'un dividende de 55 euro cents par action pour l'exercice 2011, permettant à nouveau au titre ABC arbitrage de se ranger parmi les meilleurs lanceurs de dividendes de sa catégorie !

.....

MAIS IMPOSSIBLE DE POURSUIVRE SANS FAIRE UN APARTÉ SUR MARS 2011, seul mois agité du premier semestre, conséquence de la catastrophe "Fukushima", sans précédent sur le plan humanitaire dans un pays développé. Pourtant les marchés ont été moins agités par ces événements que par les doutes sur la dette européenne! Alors, les marchés financiers "immoraux"? "Sans cœur"? Au risque de me répéter, les marchés financiers n'ont pas pour vocation première "d'avoir du cœur" ou "d'être moraux". Ils sont un lieu d'échanges entre acheteurs et vendeurs aidant, sous une forme ou sous une autre, à développer des entreprises, des économies, des pays dans le cadre d'un terrain et de règles de jeu définies pour justement éviter toute immoralité ou toute tricherie. Ensuite, ce que ces économies, ces pays font de ce développement est une affaire de choix aussi démocratiques et politiques que possible. Il ne viendrait jamais à l'idée de quiconque de demander à un sportif de perdre un combat volontairement sous prétexte que son adversaire rencontre des problèmes??!! Sans sous estimer l'aide à apporter au Japon après ces heures terribles, ni les discussions et les conclusions nécessaires après une telle catastrophe, je souhaiterais que les débats actuels et futurs sur

la régulation financière soient sous tendus par les règles de bon fonctionnement des marchés, sans mélanger les fonctions et les genres, sans colère ou "bouc émissarisation" excessive!

.....

EN PARTICULIER LES PROPOSITIONS DE FTT - Taxes sur les transactions financières, revenant à taxer pré-bénéfices les opérations à des montants parfois dix fois supérieurs à la marge de certains intervenants me paraissent une inversion totale du jeu. Si on commence par les tirs au but alors il est fort à parier qu'il n'y aura même pas de match! Pire, ce serait comme proposer à un joueur de tennis de régler une inscription dix fois supérieure à son gain potentiel avant de débiter chaque match! Entendons-nous : ce n'est pas critiquable de taxer, mais je suis sûr que cela restera beaucoup plus efficace de le faire post-bénéfices que pré-bénéfices! Cette taxation pré-bénéfices ressemble à une ligne Maginot dont l'histoire a pour le moins démontré l'efficacité limitée.

.....

ET QUE DIRE DE LA STABILITÉ FISCALE nécessaire à tout développement économique harmonieux?? Arrêtons donc ce jeu de ping-pong, sport ô combien sympathique mais totalement inefficace d'un point de vue entrepreneurial!

.....

QUE NOUS RÉSERVE DONC CETTE ANNÉE 2012?? Comme toujours je vous dirais que pour tout ce qui ne concerne pas ABC arbitrage, les choix restent entre les mains de nos gouvernements existants et à venir. Même si nous avons des convictions profondes sur ce qui devrait se faire ou ne pas se faire, cela n'est pas de notre ressort. En revanche, je peux vous affirmer que le calme actuel des marchés est en partielle contradiction avec la situation réelle de notre Europe, coincée entre son histoire passée et celle qui reste à construire sans tabou mais de manière urgente et sans tergiversation électoraliste.

.....

EN CE QUI CONCERNE ABC ARBITRAGE, je peux plus facilement vous répondre. Le processus est immuable : développer de nouveaux terrains de jeu, voire des nouveaux "sports", des nouvelles stratégies pour aller chercher plus de résultats et tenter d'atteindre nos ambitions Horizon 2015.

COMME ON CONSTRUIT DE NOUVEAUX STADES POUR ACCUEILLIR PLUS DE SUPPORTERS, ABC arbitrage

construit de nouveaux fonds d'investissement pour accueillir plus de clients. Trois nouveaux fonds ont vu le jour en 2011 permettant de collecter 165 millions d'euros de clients extérieurs, dépassant de 65% les objectifs initiaux. Et surtout, la rentabilité de ces capitaux est en ligne avec nos objectifs en multipliant par trois nos revenus sur l'activité de gestion pour compte de tiers en 2011. Ce résultat confirme la valeur complémentaire potentielle de cette activité. Dans la continuité, nous souhaitons étendre notre collecte pour atteindre 400 millions d'euros d'actifs sous gestion en provenance de clients externes en 2012, en s'appuyant sur nos fonds existants mais aussi par la création de nouvelles stratégies déjà en gestation.

.....

LE MONDE EST VASTE ET INVENTIF Comme le golf qui d'un jeu simple et sans contour est devenu un sport exigeant et technique, pratiqué par des millions de joueurs à travers le monde, chaque idée parfois insignifiante au départ peut conduire à la création d'un arbitrage complexe, technique et rémunérateur. C'est pourquoi je suis convaincu de la pérennité de notre "business model" et de sa capacité à produire des rendements significatifs pour nos clients comme pour nos actionnaires. Soyons humbles faces aux marchés, aux défauts et aux travers que génère tout projet ambitieux, mais ne doutons aucunement qu'avec volonté et motivation nous pouvons construire un des plus beaux projets industriel et humain qui soit.

.....

IL FAUT CEPENDANT RECONNAITRE QUE LA COMPÉTITION VA ÊTRE DE HAUT NIVEAU

et sans aucun doute difficile au vu de ce que nous présente les marchés aujourd'hui. Les doutes sur la stabilité réglementaire et fiscale qui entourent notre activité en France ne nous aideront pas plus! Pour autant je refuse de renoncer à des ambitions qui sont à notre portée, animés par notre envie, notre créativité et notre expérience. Chaque fois que les marchés nous présentent les conditions propices à un nouveau match, je constate que nos équipes finissent toujours sur le podium! Je ne peux être que convaincu par notre potentiel, et enthousiaste à l'idée de nous engager dans de nouvelles compétitions.



**A VOS MARQUES I
PRÊTS ? LISEZ I**

» SOMMAIRE «

| | |
|------------------------------------|-----|
| INTERVIEW | |
| • ÉCHANGE MUSCLÉ | 06 |
| GLOSSAIRE | |
| • MÉLÉE DE MOTS | 10 |
| FAITS MARQUANTS | |
| • GO ABC GO | 14 |
| STRUCTURE | |
| • (INFRA)STRUCTURES | 26 |
| ORGANISATION | |
| • DROIT AU BUT | 31 |
| INNOVATIONS | |
| • BALLES NEUVES | 40 |
| LES RISQUES | |
| • FLEXION, EXTENSION, RÉCUPÉRATION | 52 |
| GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE | |
| • BACKSTADE | 59 |
| ÉQUIPES | |
| • DREAM TEAM | 64 |
| IMPLICATION SOCIÉTALE | |
| • ENSEMBLE PLUS FORT | 72 |
| LES POTENTIELS | |
| • TOUT TERRAIN | 76 |
| SPONSORING | |
| • WIN(D) WIN | 88 |
| ACTIONNAIRES | |
| • OLYMPIADES | 94 |
| RAPPORT FINANCIER | |
| • SCORES 2011 | 105 |



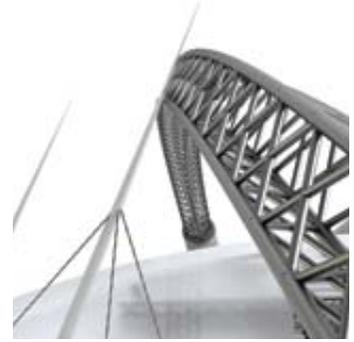
INTERVIEW



GLOSSAIRE



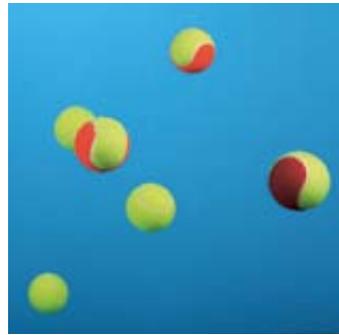
FAITS MARQUANTS



STRUCTURE



ORGANISATION



INNOVATIONS



LES RISQUES



GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE



ÉQUIPES



IMPLICATION SOCIÉTALE



LES POTENTIELS



SPONSORING



ACTIONNAIRES



RAPPORT FINANCIER

CULTURE PHYSIQUE

Direction de la publication : ABC arbitrage | Conception & réalisation : Agence Aristophane | Conception-rédaction : W5 Editorial | Photos : Yann Lacombe, Philippine Poplu, Gildas Raffanel, Getty Images, iStockphoto | Illustrations : Golimar, Emmanuel Romeuf.

« ...Nous avons démontré la pertinence de notre stratégie, qui est d'être performant dans toutes les conditions de marché... »

ENTRETIEN AVEC DOMINIQUE CEOLIN, CO-FONDATEUR ET PATRON DU GROUPE ABC ARBITRAGE.

Discussion ouverte sur les performances du groupe, ses ambitions et sa politique vis-à-vis de ses collaborateurs, actionnaires et investisseurs. Mais aussi réflexions sur la crise économique actuelle ainsi que sur le rôle et les responsabilités de la finance.

MICHEL CELEMENSKI :

Pour commencer, la thématique du sport est au cœur de votre rapport annuel 2011.

Dirigeant de club, coach, tacticien, joueur : dans quel rôle vous retrouvez-vous le plus ?

■ **DOMINIQUE CEOLIN** En fait, je me retrouve un peu dans tous ces rôles, mais je n'y suis jamais seul. Tout d'abord parce qu'avant de devenir président, j'ai eu des responsabilités dans plusieurs départements opérationnels qui m'ont permis d'apprendre et de progresser. Qu'aujourd'hui encore, mon rôle ne se résume pas à prendre des décisions éloignées de toute réalité. Comme dans tout grand club de sport performant, c'est l'ensemble du travail de chacun des acteurs, du staff technique et des joueurs de terrain, qui porte notre entreprise.

Ensemble nous devons définir la meilleure stratégie à mettre en œuvre pour gagner et relever nos défis, sélectionner et motiver nos athlètes, séduire et fidéliser nos investisseurs, participer activement à l'évolution des pratiques de notre discipline, faire « vibrer » notre club de supporters/actionnaires. L'analogie avec le sport est plus que jamais établie par « l'esprit d'équipe » que nous cherchons à encourager, valeur essentielle à notre réussite.



Dominique CEOLIN, président du groupe ABC arbitrage, convaincu et convaincant

Photo © Gaëtan Bernard

MC

Notre dernier entretien remonte au rapport annuel 2009 où nous parlions des résultats 2008, qui n'ont pas été réédités depuis.

■ **DC** Il est vrai que 2008 était une année exceptionnelle. Ce n'est pas tant du fait de la baisse des indices, puisque nous ne sommes pas « directionnels » dans nos prises de position mais plutôt par les niveaux inédits de volatilité et de volumes, paramètres essentiels à notre activité. Depuis, nous avons connus trois années beaucoup moins favorables pour l'arbitrage sur les marchés d'actions, en particulier avec des volumes de transactions et d'émissions d'opérations pratiquement sur leurs plus bas historiques en 2011. En dépit de ces contextes, nous sommes chaque année montés sur le podium des performances historiques du groupe, enregistrant un « track record » de dix-sept années ininterrompues de résultats positifs.

Mais revenons sur ce que représentent vraiment ces indicateurs. Je dirais, sans hésitation, que nous avons démontré la pertinence de notre stratégie, à savoir d'être performants dans toutes les conditions de marché ou presque, de nous affranchir des aléas des seuls marchés actions, de leurs mouvements directionnels et de leurs variations d'activité en termes de volatilité et de volumes. Pour ce faire, nous avons poursuivi notre politique d'innovation en nous renforçant sur des nouveaux produits, dont notamment les futures et les devises. En 2011, 40% de notre Produit d'Activité Courante (PAC) ont été réalisés sur des stratégies récentes, c'est-à-dire inférieures à trois ans de pleine production. Nous avons su nous diversifier géographiquement et nous opérons aujourd'hui sur plus de 70 marchés de cotations. Par ailleurs les volumes mensuels traités par le groupe n'ont cessé de progresser.

Dit autrement, nous savons de mieux en mieux exploiter des opportunités

diverses dans un grand nombre de secteurs et sur plusieurs classes d'actifs. Et notre marge de progression est encore significative. Ainsi, non seulement avons-nous réalisé des bons résultats en 2011 dans des marchés peu favorables, mais nous sommes désormais beaucoup mieux armés pour profiter pleinement et immédiatement d'un retour de marchés porteurs.

“Dit autrement, nous savons mieux exploiter qu'avant des opportunités diverses dans un grand nombre de secteurs.”

MC

Diversification des produits, expansion géographique, ce sont deux axes visibles de votre politique de développement, mais qu'en est-il de l'optimisation de votre outil de production ?

■ **DC** Effectivement, notre travail de fond est d'améliorer la qualité et l'efficacité de nos interventions sur tous les marchés. Je compare souvent ce travail aux avancées et aux innovations des smart phones.

Il y a d'un côté un progrès matériel, c'est-à-dire la hausse de performance des équipements. Ce progrès est possible par des investissements matériels mais aussi pas une réelle ingénierie en termes d'organisation de nos accès aux marchés à travers le monde. Ainsi, notre outil technologique est en constante évolution et nous investissons des sommes importantes pour que notre puissance matérielle de traitement des données soit toujours en progression. Cela est essentiel pour notre métier où l'exploitation des opportunités doit être toujours plus agile et efficace pour profiter de marges de plus en plus étroites. Cette force de frappe et cette robustesse sont aussi des avantages quand les marchés nous offrent des opportunités stratégiques à fort potentiel.

Par ailleurs, comme dans tout univers technologique, une grande partie de notre innovation est réalisée sur la partie applicative, le « soft ». Dans notre cas, cela consiste à faire progresser nos logiciels internes afin d'améliorer nos outils de décision, nos capacités

de contrôle et, surtout, afin d'adapter nos modèles d'intervention. Nous disposons aujourd'hui d'une trentaine de stratégies d'arbitrages s'appuyant sur des outils mathématiques de divers degrés de complexité. Ce sont des pilotes décisionnels et des modèles de risque que nous avons testés et éprouvés sur différents types de produits et dans différents scénarios. Plus nous les utilisons, plus ces applications deviennent fiables et performantes, nous permettant de lancer de nouvelles initiatives à des coûts incrémentaux faibles.

MC
Autre grande avancée en 2011, le développement de l'activité de gestion pour compte de tiers (GCT), marqué par trois nouveaux fonds, et une dynamique de collecte.

■ **DC** C'est vrai que la croissance de notre activité GCT en 2011 a dépassé nos prévisions. ABC Arbitrage Asset Management, la société de GCT du groupe, a collecté 165 millions d'euros sur l'année, dépassant largement son objectif initial de 100 millions d'euros. La société gèrera au 1^{er} mars 2012 un peu plus de 400 millions d'euros, à comparer aux 80 millions d'euros un an plus tôt. 259 millions d'euros proviennent de fonds externes au groupe et les revenus générés par ces clients ont atteint 3,6 millions d'euros en 2011, un triplement sur une année. L'objectif de rentabilité de cette activité, rapport entre le chiffre d'affaires et les actifs sous gestion a été globalement respecté en 2011. La collecte de fonds extérieurs continue à croître au premier trimestre 2012.

Mais, la GCT n'a pas vocation à devenir notre seul axe de croissance. Il s'agit certes d'un complément de résultat que je souhaite significatif. Mais notre activité historique de gestion de nos fonds propres doit nous permettre de résister à tout effet de mode, de collecte ou de décollecte comme certains gérants ont pu le déplorer en 2008. L'ouverture des fonds à des clients ne change pas fondamentalement notre business model qui ne repose pas sur des montants collectés en masse contrairement à la gestion directionnelle. D'ailleurs à l'échelle de notre métier d'arbitragiste, 400 millions d'euros représentent déjà

des sommes conséquentes, probablement équivalentes à plusieurs milliards en gestion traditionnelle. En résumé, notre développement repose principa-

“...la finance est une industrie comme les autres, nécessaire pour l'économie, comme pour la société.”

lement sur des performances significatives et les plus indépendantes possible des situations de marchés.

MC
Comment les investisseurs/souscripteurs des fonds vous jugent-ils ?

■ **DC** L'élargissement du cercle des investisseurs est une bonne façon de tester notre efficacité, par un regard et des « due diligences » extérieurs. Dans leurs études approfondies, ils confirment sans exception la qualité de nos méthodes, la fiabilité de nos outils et la pertinence de nos systèmes de gestion de risques. Cette interface est un excellent baromètre de notre organisation et de la rigueur de notre gestion puisque nous sommes non seulement comparés à d'autres spécialistes de la gestion alternative, mais aussi à l'ensemble des métiers de la gestion collective.

“...les nouveaux clients confirment sans exception la qualité de nos méthodes, la fiabilité de nos outils et la pertinence de nos systèmes de gestion de risques.”

MC
Vous pouvez effectivement être satisfait de votre exercice 2011. Néanmoins, vos résultats sont en deçà de votre programme Horizon 2015.

■ **DC** C'est vrai, mais mettons les choses en perspective. Premier point, et je l'ai toujours reconnu, Horizon 2015 est un programme très ambitieux. Il vise 250 millions d'euros de résultats nets en cinq ans (de 2010 à 2014 inclus), soit deux fois et demi le résultat du précédent programme Horizon 2010 qui

lui-même avait multiplié par trois les résultats précédents ! Nous cumulons à ce jour 63,3 millions d'euros de résultats, sur 2010 et 2011, en retard de quelques

millions sur le plan de marche envisagé. S'il est logique de dire que cela sera d'autant plus dur que les marchés seront difficiles, je continue de penser que notre outil et nos compétences rendent possibles ces ambitions. Et s'il est vrai que les marchés ne nous aident pas depuis presque trois ans, nous réalisons cependant des résultats croissants avec des rendements sur fonds propres (ndlr : ROE) proches de 25%. Nous savons que nous sommes à même de profiter pleinement d'un redécoupage des volumes et des émissions de nouvelles opérations, et ce, que les indices soient en hausse ou en baisse. Si nous reprenons une image de la voile, nous sommes aujourd'hui en mesure d'avancer plus vite avec moins de vent que par le passé. Si nous étions face à des conditions comparables à 2008, nous dépasserions de loin nos performances de l'époque.

Finalement, et c'est l'élément essentiel d'Horizon 2015, c'est un cap pour motiver nos équipes et nous pousser à nous dépasser.

MC
Parlons de votre politique de rémunération qui privilégie la part variable et les produits capitalistiques, des modes de rémunération qui n'ont pas vraiment bonne presse.

■ **DC** Effectivement, le terme « bonne presse » est bien choisi. Il y a eu beaucoup d'amalgames dans les médias même si la question est bien sûr légitime. Tout d'abord, il est vrai que la finance n'a pas démontré sa capacité à s'autoréguler et à s'autoréformer. Elle n'a pas su présenter une image acceptable face à une population mise à l'épreuve, voire économiquement « souffrante ». Cela a induit un comportement de la part des pouvoirs publics sans doute politiquement correct, mais économi-

quement « contre-productif » ou tout au moins « limité ». La répétition de cas surmédiatisés a fait monter la colère, faisant de la finance en général le bouc émissaire de la crise économique et obligeant les politiques à prendre des décisions marquantes pour répondre à cette colère, encore une fois, parfois légitime. Mais, comme en matière de justice, les bonnes décisions doivent être prises avec une vision froide et rationnelle. Un des points de focalisation des médias et des groupes de réflexions a été « les rémunérations » pour ne pas dire les rémunérations excessives sans chercher à comprendre comment construire des modèles motivants pour les actionnaires et les salariés mais aussi pour la société démocratique ! De ce point de vue, cela fait douze ans que nous avons construit notre modèle de rémunération sur des fondamentaux différents. Premier point : la rémunération de nos collaborateurs et de nos actionnaires est toujours fondée sur la performance. Nous sommes à l'opposé des golden parachutes, des bonus octroyés sans lien avec la réalité ou des distributions de stock-options réservées aux seuls dirigeants.

Deuxièmement, nous favorisons des performances durables, soutenues sur plusieurs années, d'où nos programmes Horizon 2010 et 2015 et nous privilégions des produits patrimoniaux sous conditions de performances, permettant de participer fortement au capital de l'entreprise en cas de réussite.

La totalité ou presque de la survaleur produite par ces programmes est destinée à être distribuée aux parties prenantes d'ABC Arbitrage, selon notre « règle d'or » de distribution : un tiers maximum à nos collaborateurs et deux tiers minimum à nos actionnaires.

Troisième élément, souvent ignoré : une politique de rémunération variable et patrimoniale bien pensée, quadrillant les différentes échéances de motivation, court, moyen et long termes, est un très bon outil de management. Tout d'abord, elle réduit une part de risque, en évitant les dérapages, comme on a pu le voir dans les cas les plus médiatisés. Mais elle permet aussi à l'entreprise d'ajuster ses rémunérations en fonction de ses résultats, ce qui lui procure une souplesse qui est assumée collectivement.

La finalité de cette politique de rémunération basée sur la performance est bien de créer une convergence d'intérêts entre collaborateurs et actionnaires.

MC

Revenons à vos idées sur la réglementation et la réforme des métiers financiers.

■ **DC** C'est un débat qui s'est enflammé, mais dont une grande part de responsabilité revient effectivement à la finance elle-même. Mais il y a un point fondamental qu'on oublie trop souvent dans le climat actuel : la finance est un métier, une industrie comme les autres, nécessaire à l'économie, comme à la société. Le rôle de la finance, est de fournir des fonds et des liquidités. Par ailleurs, la finance génère et paye des impôts et

financières (FTT – Financial Transaction Tax) auraient pour effet de faire disparaître une partie des volumes, donc une partie de nos bénéficiaires et par conséquent de nos impôts à payer. De même les taxes sur le trading à haute fréquence ralentiraient la circulation des titres et empêcheraient l'arbitrage de jouer son rôle d'agent de cohérence, de fournisseur de liquidités, de centralisateur des offres émetteurs, de modérateur de volatilité et de défenseur des actionnaires minoritaires.

Je finirai en revenant à nouveau sur les produits capitalistiques et autres stock-options tant décriés et accusés de ne pas avoir de rôle sociétal, sujets à de nombreuses modifications réglementaires et fiscales depuis dix ans. Quelle erreur de raisonnement!! Pour que ces produits soient intéressants pour

positions à quelques banques. Le principe était simple : confier en gestion un montant déterminé, et donc parfaitement limité, de leurs capitaux à des gérants externes évitant de faire porter à la totalité de leur bilan les risques de leur activité pour compte propre. Cette proposition n'empêche certes pas l'existence d'un « Kerviel » chez un gestionnaire externe mais permet réellement d'en limiter l'impact aux seuls montants confiés. Ceci permet d'éviter le mélange des genres avec les enjeux sociétaux que représentent ces banques ou de manière plus générale ces institutions. En particulier cela permet à ceux qui commettent des erreurs d'être « punis » par de mauvais résultats voire par la faillite. C'est un point essentiel pour permettre aux systèmes économiques actuels de fonctionner. Le bon « capitalisme » repose sur ce principe d'absence de « moral hazard »* ; si on ne peut l'appliquer alors les citoyens/électeurs ont l'impression que le financier peut en toute impunité appliquer le « face je gagne et pile tu perds » !!

Dans le cas d'acteurs financiers comme ABC arbitrage, la situation est très différente d'une banque de réseau : notre rôle et nos prises de risques sont connus de nos actionnaires et clients ; ces positions doivent et peuvent être assumées car nous ne faisons pas porter de risque systémique par ailleurs. De plus, bien que nous ne travaillions que sur des produits cotés et réglementés, jamais avec des produits de gré-à-gré, dits OTC, nous avons depuis longtemps exprimé la nécessité que ces produits soient soumis à des critères de mesure rationnelle comme c'est le cas des produits cotés sur les marchés réglementés et compensés. Cela aurait sans doute permis d'éviter une grosse partie de la crise des subprimes. Mais, surtout, comme dans le cas de la fiscalité, nous pensons que trop de régulation tue l'efficacité.

Regardez aujourd'hui l'exemple aux États-Unis avec une jungle d'instances de régulation mises en place post crise et qui ne font que complexifier la finance sans apporter de la transparence. Nous sommes favorables à l'instauration de règles simples où, par exemple, des baisses ou des hausses trop rapides et trop importantes sur le marché engendreraient une suspension des cotations pour éviter les « flash crash » de 2010. Ces mesures de bon sens, déjà pratiquées en France depuis longtemps, évitant de nombreux déra-

pages, ont d'ailleurs été mises en place depuis le « flash crash » aux États-Unis. Ces fusibles permettent de stopper les dérives potentielles de l'électronisation des marchés tout en gardant l'effet bénéfique en termes de cohérence et de liquidité.

MC

Pour terminer sur une note plus détendue, parlons de l'engagement sportif du groupe ABC arbitrage et de votre soutien à l'équipe nautique Paprec-Virbac.

■ **DC** Notre relation avec cette équipe remonte à 2007. Nous avons vraiment eu plaisir à voir en 2011 cette équipe récolter les fruits d'un travail de fond. Jean-Pierre Dick, qui est à la fois skipper et patron de cette PME, avec Luc Talbourdet, a été élu Marin de l'année 2011 par ses pairs après avoir remporté une deuxième Barcelona World Race et une troisième Transat Jacques Vabre. Thomas Normand est arrivé second de la Mini Transat 6.5, sa première transatlantique en solitaire, finissant leader au classement général Mini 2011. Ce sont des compétiteurs avec des dimensions humaines très proches de l'olympisme et un cœur d'aventurier comme il en existe rarement dans les autres sports. Quels succès incroyables en quelques années!! C'est un vrai bonheur de soutenir ces équipes et de partager les valeurs essentielles qui nous inspirent : la passion de nos métiers, la recherche continue d'amélioration et d'innovation et le plaisir dans tout ce que nous faisons. Dans la compétition nautique comme dans l'exercice de notre activité d'arbitrage, rien n'est jamais définitivement acquis. Il faut sans cesse se dépasser, se challenger pour avancer, avec cette soif constante de la réussite, qui permet de relever les nouveaux défis que l'on se fixe. Justement, ils sont ambitieux en 2012 : un nouvel exercice performant pour ABC arbitrage, un Vendée Globe pour Jean-Pierre et une solitaire du Figaro pour Thomas. Rendez-vous sur la ligne d'arrivée !

* Moral hazard sont des termes anglo-saxons qui sont employés pour qualifier la notion d'aléa moral. À titre d'exemple, et en application à la finance, le moral hazard fait référence à la stratégie des dirigeants d'une entreprise qui consiste à développer leur groupe ou leur société en recourant à l'endettement pour lui faire atteindre une taille telle que la structure devient difficilement faillible compte tenu des enjeux économiques et sociaux (maintien de l'emploi). Source Vernimmen.

“...les valeurs essentielles qui nous inspirent : la passion de nos métiers, la recherche continue d'amélioration et d'innovation et le plaisir dans tout ce que nous faisons.”

des charges, elle est source d'emplois et de richesses. Mais qui dit industrie, dit production mais aussi « pollution ». Être générateur de richesses n'excuse donc rien. Comme pour toute activité, les points positifs apportés par cette jeune industrie ne doivent pas empêcher une régulation, mais il faut l'envisager « à froid », sans colère, rationnellement et économiquement.

La finance peut se délocaliser facilement, comme la plupart des industries d'ailleurs, donc ériger des lignes Maginot, c'est-à-dire des systèmes de taxations purement nationaux, est un geste certes politiquement payant, mais économiquement suicidaire.

Quant à la réforme fiscale si elle doit être envisagée, elle doit se faire selon un principe simple : la taxation post-bénéficiaires et non la taxation pré-bénéficiaires. Chez ABC arbitrage, en contributions post-bénéficiaires, nous payons des taxes sur les bénéficiaires comme toute société industrielle, la taxe sur les salaires, principalement applicable au secteur financier, et la réforme de la taxe CET (anciennement taxe professionnelle) va multiplier par dix notre contribution annuelle dans les prochains exercices! En revanche, les taxes pré-bénéficiaires, comme les taxes sur les transactions

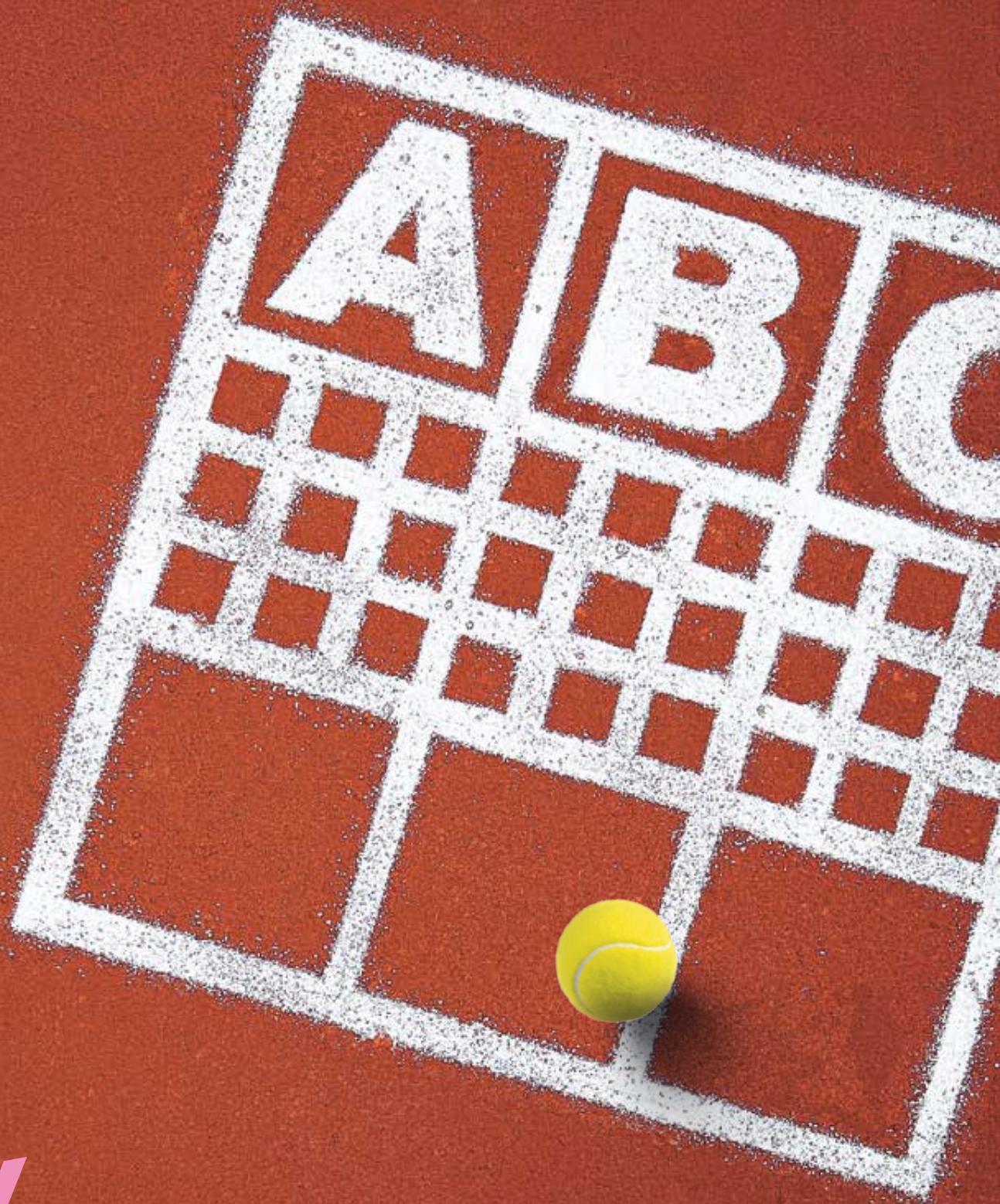
nos collaborateurs il faut que le groupe produise des résultats et donc paie impôts et charges sociales. Ainsi au terme de notre programme Horizon 2010, le cumul des impôts payés par nos collaborateurs sur ces seuls produits se chiffre en plusieurs millions d'euros!! Si cela n'est pas la preuve d'une contribution à la société dans laquelle nous vivons alors nous ne devons pas avoir la même signification du terme « participer » !!

“...la réforme fiscale doit se faire selon un principe simple : la taxation post-bénéficiaires et non la taxation pré-bénéficiaires.”

MC

Au-delà de ces considérations fiscales, quelle est votre position sur la nécessité de contrôles plus efficaces et de séparation des pouvoirs dans le monde financier ?

■ **DC** Sur ce point, ABC arbitrage a toujours préconisé la séparation des banques de détail et des banques d'investissement pour faciliter les contrôles et éviter des risques systémiques. En 2002 déjà nous faisons de telles pro-



**ANY
FIELD.**
WWW.ABC-ARBITRAGE.COM

TIE-BREAK!

TRA

DROP

FLIP

BUTER DEVANT

FAIRE LE GRAND ÉCART

GAGNER SUR

Avoir plusieurs cordes à son arc

CARTON JAUNE

LUTZ

DOUBLE AXEL !!!!

• GLOSSAIRE • GLOSSAIRE • GLOSSAIRE • GLOSSAIRE • GLOSSAIRE

MÊLÉE DE MOTS

AVANTAGE, ESSAI, HORS-JEU, COUP FRANC, CARTON JAUNE, BANC DE TOUCHE, ETC. AUTANT DE MOTS, AUTANT D'EXPRESSIONS PASSÉS DANS LE VOCABULAIRE COURANT DES COMMENTATEURS SPORTIFS ET UTILISÉS RÉGULIÈREMENT PAR CHACUN D'ENTRE NOUS.

HORS-JEU

PASSER LE RELAIS

INFORMATION PLAQUAGE

Banc de touche

L'OBSTACLE

**ÊTRE
EN
ROUE
LIBRE**

LE FIL Le nez dans le guidon

L'important c'est de participer

SMASH

**SPRINT
FINAL**

AVANTAGE

IL VA Y AVOIR DU SPORT

DEMI D'OUVERTURE

SAUT PÉRILLEUX

**BOTTER
EN TOUCHE**

JOUER LES PROLONGATIONS

COUP D'ENVOI

ÊTRE FAIR-PLAY

MAIS FINALEMENT COMBIEN SAVENT VRAIMENT À QUOI CORRESPONDENT CES TERMES ?

CHAQUE SPORT, CHAQUE MÉTIER RÉPOND À DES RÈGLES PRÉCISES, UTILISE DES TECHNIQUES DE JEU SPÉCIFIQUES, DISPOSE D'UN VOCABULAIRE PROPRE, ETC. DE MÊME, L'ARBITRAGE A SON LANGAGE. POUR SUIVRE AU PLUS PRÈS UNE COMPÉTITION SPORTIVE, OU APPRÉCIER L'ÉVOLUTION DU MÉTIER D'ARBITRAGISTE, IL EST PRIMORDIAL DE COMPRENDRE EN AMONT LES FONDAMENTAUX QUI RÉGISSENT CES DISCIPLINES.

NOUS VOUS LIVRONS ICI LES MOTS ET CONCEPTS CLÉS QUI VOUS PERMETTRONT DE MIEUX SUIVRE ET APPRÉCIER LES ENJEUX ET PERFORMANCES DU GROUPE ABC ARBITRAGE.

QUELQUES FIGURES IMPOSÉES POUR SORTIR DE LA MÉLÉE.

1/ COMMENT PEUT-ON DÉFINIR L'ARBITRAGE ?

L'arbitrage est une combinaison de plusieurs opérations permettant de réaliser un bénéfice sans risque en tirant partie des seules imperfections susceptibles d'apparaître entre différents marchés financiers. L'arbitrage permet d'assurer l'égalité des prix à un même moment. Il assure la fluidité entre les différents marchés et contribue à leur liquidité. C'est l'opération de base qui permet de garantir l'efficacité des marchés. (Source : Vernimmen)

2/ QUEL EST LE PRINCIPE DE FONCTIONNEMENT DE L'ARBITRAGE ?

Technique dérivée de la gestion quantitative, le principe de l'arbitrage consiste à profiter d'écarts de cours entre produits (deux actifs financiers comparables par exemple) ou marchés. Les marchés financiers offrent une quantité innombrable d'opportunités à saisir. Les sociétés les plus capitalisées des marchés boursiers peuvent être cotées dans de nombreux pays et sur plusieurs places différentes. De plus ces sociétés émettent souvent une grande quantité de dérivés tels que des bons de souscription ou obligations convertibles.

Chacune de ces cotations qui diffèrent soit par la forme soit dans l'espace où elles s'établissent génère des opportunités d'arbitrage.

3/ QUELLE EST LA TECHNIQUE FONDAMENTALE DE L'ARBITRAGE ?

École du bon sens et de la curiosité, l'arbitrage ne s'appuie que sur des éléments mathématiquement mesurables des événements boursiers et ne laisse aucune place à la spéculation.

En fait, l'arbitrage consiste tout simplement à exploiter les inefficiences des marchés financiers en appliquant des méthodes scientifiques d'analyse.

4/ QUELLE EST LA SPÉCIFICITÉ DE L'APPROCHE RETENUE PAR ABC ARBITRAGE ?

ABC arbitrage utilise une définition stricte de l'arbitrage et ne s'engage que dans des opérations dont le principe de convergence est décrit par un processus défini. Le groupe ne spéculer jamais sur la possibilité de tel ou tel événement ; de même il s'interdit de parier sur une hausse ou une baisse d'un actif financier. Les opérations d'arbitrage sont élaborées de manière à produire des résultats les plus indépendants possibles des variations de marché, de taux de change et de taux d'intérêt.

Les arbitrages conçus et effectués par ABC arbitrage peuvent se définir comme la réalisation d'un ensemble d'opérations qui ont pour objet de tirer profit d'une différence de prix injustifiée entre instruments financiers. Le groupe ne retient comme « injustifiées » que les différences qui peuvent être objectivement mesurées par un processus mathématique ou statistique. Objectivement mesurable signifie que le résultat est identique dans le temps et indépendant de l'opérateur qui réalise la mesure.

5/ CETTE CONNAISSANCE TECHNIQUE NE PEUT-ELLE PAS ÊTRE UTILISÉE POUR SPÉCULER SUR LES MARCHÉS ?

Cette approche rationnelle ne laisse aucune place aux rumeurs ou à la spéculation.

Le spéculateur est réceptif à tout ce à quoi il est susceptible de réagir à très court terme. L'arbitragiste, lui, rationalise ses interventions en s'appuyant sur un procédé bien précis. Il ne parie jamais sur le sens du marché, et raisonne toujours en valeur relative : l'arbitragiste achète un produit et en vend un autre, en mutualisant les risques sur de nombreuses opérations. Par son intervention, l'arbitragiste est plutôt modérateur des mouvements de marché car il ne vend pas à découvert pour spéculer. En outre, il apporte une liquidité essentielle aux marchés car à chaque vente correspond l'achat d'un produit corrélé.

6/ QUELLES SONT LES DIFFÉRENTES FAMILLES D'ARBITRAGES ?

Il existe deux grandes familles d'arbitrages qui utilisent principalement les produits actions et dérivés actions : les arbitrages sans risques exogènes et les arbitrages avec risques exogènes.

• Les arbitrages sans risques exogènes sont des opérations qui ne comportent pas de risques directionnels ni de risques d'événements particuliers sur les marchés financiers.

Ces arbitrages sont parfaitement couverts et sont régis par un processus de convergence au calendrier de réalisation immuable. Seuls subsistent d'éventuels risques de nature opérationnelle : erreurs de couvertures, erreurs de calculs, défaillances d'un dépositaire, etc.

L'arbitrage « interplace », même si les marges sont quasi inexistantes, s'inscrit dans cette première grande famille (exploitation d'une incohérence constatée sur un même actif coté sur plusieurs marchés).

• Les arbitrages avec risques exogènes, par opposition à la première famille, comportent certains risques dans le protocole de convergence. Les opérations de type « risk arbitrage » (OPA, OPE, etc.) sont significatives de cette seconde famille.

Un certain nombre de clauses préalablement définies peut remettre en cause l'opération, comme par exemple l'obtention d'un minimum du capital de la cible. Les risques sont systématiquement identifiés et mutualisés.

7/ LE GROUPE ABC ARBITRAGE PRIVILÉGIE-T-IL UNE FAMILLE D'ARBITRAGES ?

La répartition entre les deux grandes familles, ou entre zones géographiques d'ailleurs, dépend des opportunités détectées sur les marchés, sachant que la volonté première est de développer un maximum de stratégies dites sans risques, par essence limitée en encours possibles.

Le groupe se nourrit de l'ensemble des opportunités offertes par les marchés et se donne les moyens de continuer à croître et à produire des niveaux de rentabilité importants en concevant de nouvelles classes d'arbitrages. Cette volonté d'être un acteur multi-stratégies, se concentrant sur des opérations dont le développement peut être systématique et mondial, existe depuis l'origine et permet de profiter de la plupart des situations de marché.

PARTIE 1 GLOSSAIRE

FAMILLES D'ARBITRAGES EN NOMBRE MOYEN



FAMILLES D'ARBITRAGES EN ENCOURS



ZONES GÉOGRAPHIQUES EN NOMBRE MOYEN



ZONES GÉOGRAPHIQUES EN ENCOURS



ABC arbitrage a maintenu sa politique de mutualisation en 2011, dépassant en moyenne les 1 340 opérations en permanence en portefeuille sur près de 70 places de cotation à travers le monde. Cette diversification a permis de capturer un grand nombre d'opportunités.

La répartition des différentes familles d'arbitrages reste marquée par la prépondérance des arbitrages sans risques exogènes qui représentent 89% des encours. La famille des arbitrages avec risques exogènes a encore souffert en 2011 à la fois d'un taux d'annonce de nouvelles opérations très bas et d'opérations à capitalisation modérée, compensée en partie par l'ouverture de nouvelles stratégies.

8/ À QUOI L'ARBITRAGE PEUT-IL ÊTRE SENSIBLE ?

Certaines classes d'arbitrages peuvent effectivement être sensibles à l'évolution des environnements boursiers. C'est le cas notamment des opérations de « risk arbitrage », influencées par le nombre et la taille des opérations lancées et des échecs, ou encore des arbitrages de volatilité qui dépendent des produits émis, des volumes traités et de l'ampleur des « turbulences » sur les marchés.

De fait, ABC arbitrage n'a pas choisi de se limiter à un type de produit ou à une zone géographique spécifique.

| | ARBITRAGES À RISQUES EXOGÈNES | ARBITRAGES SANS RISQUES EXOGÈNES | ACTIVITÉ ABC ARBITRAGE |
|------------------------|-------------------------------|----------------------------------|------------------------|
| VOLATILITÉ | ++ | ++ | ++ |
| TAUX ↘ | ++ | - | + |
| TAUX ↗ | - | + | = |
| CAC ↘ | = | = | = |
| CAC ↗ | + | + | + |
| CAC ↘ ↗ | + | - | = |
| OPÉ./TITRES ↗ | + | + | + |
| VOLUMES FORTS | ++ | ++ | ++ |
| VOLUMES FAIBLES | - | - | - |
| EURO | = | = | = |
| CRÉDITS CORPORATE | - | + | = |
| CRÉDIT BANCAIRE | - | - | - |
| RÉGULATION RATIONNELLE | + | + | + |

9/ COMMENT LE MÉTIER PEUT-IL PROGRESSER ?

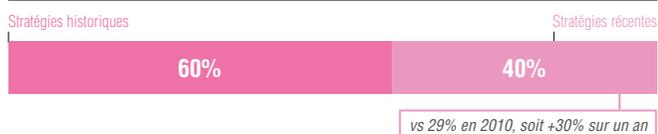
L'objectif du groupe n'est pas d'essayer de prévoir l'évolution des marchés, mais de pouvoir disposer d'un arsenal de stratégies complémentaires performantes dans toutes situations de marché.

Face à ces environnements changeants, afin d'exploiter toutes situations de marché, le groupe poursuit sa politique de recherche méthodique de nouvelles opportunités géographiques et techniques pour améliorer la qualité du résultat.

Le développement d'un plus grand nombre d'opérations et de nouvelles stratégies d'arbitrages (comme sur les futures et forex) permet non seulement une compensation de la diminution naturelle de certaines marges, mais aussi une diversification nécessaire en termes de risques et de revenus, au sein d'une activité qui se veut industrielle.

Par ailleurs, grâce aux investissements continus dans l'outil de production, ABC arbitrage est un groupe réactif qui peut exploiter des marges plus serrées dans tous types d'environnements avec des coûts directs de production contenus.

CONTRIBUTION DES NOUVEAUX PRODUITS AU PRODUIT D'ACTIVITÉ COURANTE EN 2011



10/ COMMENT L'ÉVOLUTION DES RÉGLEMENTATIONS BOURSIÈRES PEUT-ELLE IMPACTER LES ACTIVITÉS DU GROUPE ?

Le groupe étudie précisément toute réglementation impactant ses activités, comme par exemple les mécanismes de convergence des dérivés ou les prospectus d'opérations de fusions/acquisitions, pour vérifier et maîtriser les principes définis et exploiter les anomalies de manière objective.

Techniquement, ABC arbitrage pose sous forme d'équations les contrats ou les règlements. Son expertise réglementaire des marchés, au même titre que tout autre savoir-faire du groupe, fait partie intégrante d'une opération d'arbitrage.

Par ailleurs, le groupe ABC arbitrage a mis en place des groupes de travail pour préparer la structure à de nouvelles mesures de régulation qui pourraient suivre le même raisonnement que l'interdiction des ventes à découvert et limiter ainsi les impacts sur l'activité (taxe sur transactions, réglementation du trading haute fréquence, etc.).

11/ LE GROUPE ARRIVE-T-IL À LIER LES INTÉRÊTS DES ÉMETTEURS ET DES ACTIONNAIRES ?

Les activités du groupe contribuent aux intérêts des deux. Par son intervention, ABC arbitrage participe pleinement à la réussite des opérations lancées par les émetteurs. Par ailleurs, en « obligeant » les entreprises émettrices de produits capitalistiques à être claires, précises et respectueuses de leurs engagements, ABC arbitrage favorise directement une gouvernance saine et une gestion efficace. Et puis, par ses interventions, le groupe défend au final les intérêts de tous les actionnaires, et notamment des petits porteurs, en apportant la liquidité nécessaire à leurs achats et à leurs ventes.

Rôle de l'arbitragiste :

L'arbitragiste est un acteur utile aux marchés.

APPORTEUR DE LIQUIDITÉS

CENTRALISEUR DES OFFRES ÉMETTEURS

CATALYSEUR DE TRANSPARENCE

DÉFENSEUR DES MINORITAIRES

MODÉRATEUR DE VOLATILITÉ

12/ COMMENT LE GROUPE ABC ARBITRAGE PEUT-IL INTÉGRER LES ÉVOLUTIONS CONSTANTES DES MARCHÉS ET RESTER LE MÊME ?

La philosophie commune qui a prévalu à la création du groupe participe depuis l'origine à son succès : faire preuve de curiosité, encore et sans cesse afin de développer de nouvelles formules d'efficacité pour aller toujours plus loin. Depuis 1995, les principes de fonctionnement qui ont permis à ABC arbitrage de croître n'ont pas changé : méthode, précision, simplicité et détermination. Se sont ajoutées à ces principes, des valeurs de management qui servent de repères quotidiens aux actions de chacun : indépendance, solidarité, exigence, concentration, écoute et ambition.

*Pour relever des challenges toujours plus ambitieux,
le soutien de supporters est indispensable à toute
équipe. Ainsi tout au long des saisons, ils vibrent
aux cotés des sportifs, les accompagnant dans leurs
préparations, encourageant leurs efforts, célébrant
les performances.*

*En 2011, les supporters ABC arbitrage ont eu
l'occasion de vibrer en soutenant leurs athlètes,
engagés dans de nouvelles compétitions aux
conditions souvent peu favorables.
En retour les équipes ABC arbitrage leur offrent
leur 17^{ème} saison gagnante et la 2^{ème} meilleure
performance historique.*

Tous en jaune et noir pour ABC arbitrage !



Go ABC go !

PARTIE 2 FAITS MARQUANTS



Dans les starting blocks!

Des conditions de départ peu favorables

L'année 2011 n'a pas présentée toutes les conditions favorables à l'exercice de la discipline du groupe. Le premier semestre a été marqué par un attentisme des investisseurs et des émetteurs, inquiets de l'évolution de la situation de la dette souveraine européenne. Les marchés actions ont affiché des volumes faibles et une volatilité limitée, à l'exception du mois de mars, suite à la catastrophe au Japon. Le redémarrage tant annoncé des opérations de fusions/acquisitions est resté très modeste, hormis un sursaut de quelques semaines au printemps. Le rythme des opérations sur le capital initiées par les émetteurs a atteint un niveau historiquement bas.

Le second semestre 2011 a été très affecté par la crise de la dette souveraine européenne. Le marché des émissions primaires est resté atone tandis que les marchés financiers présentaient une volatilité en hausse, mais des volumes très faibles, surtout en fin d'année. Les opérations de fusions/acquisitions sont restées également limitées, aussi bien en nombre d'opérations qu'en encours.

Se concentrer sur les fondamentaux

Face à ces conditions contraires, le groupe s'est focalisé sur ses fondamentaux et sur sa préparation en amont pour identifier et exploiter toutes les opportunités. Il a pu ainsi réaffirmer sa philosophie : toujours être en position pour profiter des aléas des marchés, mais de ne jamais subir sa loi en s'affranchissant de ses mouvements haussiers ou baissiers et de ses variations d'activité (baisse de volumes et de volatilité). Dans cette perspective, ABC arbitrage a continué à investir dans l'amélioration de son outil de production, en renforçant ses compétences (six ingénieurs ont ainsi rejoint les équipes d'aide à la décision), en accélérant ses innovations et en industrialisant davantage ses processus d'intervention.

Préparation à toute épreuve

Cette préparation a permis à ABC arbitrage d'être efficace en « mode offensif », pour exploiter des opportunités stratégiques à fort potentiel quand elles se présentaient, comme aux mois de mars, mai et août 2011, période au cours de laquelle le groupe a réalisé 33% de son Produit d'Activité Courante (PAC) annuel.

Il faut se préparer à tous les scénarios, les meilleurs comme les moins bons, pour ne jamais être à la merci du hasard et se faire dépasser. —

En contrepartie, le groupe a aussi su agir en « mode défensif » quand le marché était moins favorable, en exploitant des marges plus serrées avec des coûts directs de production contenus. Ainsi sur l'ensemble de 2011, dans un cadre de marché actions qui présentait des volumes historiquement bas, le groupe a pu maintenir le cap de son niveau de production, avec 1340 opérations en moyenne en continu.

Toujours aller plus loin

Autre axe de renforcement face aux conditions peu favorables des marchés, le groupe a accéléré la diversification de ses sources de revenus. Sur le plan géographique, ABC arbitrage est intervenu sur 70 places de cotation en 2011. La contribution de ces nouvelles stratégies au PAC (moins de trois ans de pleine production), est passée à 40% (comparée à 29% en 2010), soit + 30% sur un an. Cette activité accrue s'est aussi réalisée par une augmentation des stratégies sur les futures et, dans une moindre mesure sur les devises. C'est ainsi que le groupe a su relever le Challenge 2011, en mettant en œuvre tous ses atouts et en mobilisant toutes ses forces.



Adèle - 15 ans
Émotive, attentive, pleine d'espoir



Odile - Éternellement jeune
Pensive, focalisée, toujours positive

Une course de fonds

Au-delà de la gestion maîtrisée de ses fonds propres, le groupe a joué sur son axe de diversification externe, en lançant trois nouveaux fonds de gestion pour compte de tiers (GCT) : ABCA Continuum Fund, ABCA FX Fund et ABCA Multi Fund. Le groupe dispose désormais d'un catalogue varié de produits alternatifs, complétant son offre existante. ABC arbitrage Asset Management (la société de gestion du groupe) a collecté 165 millions d'euros sur l'année, dépassant largement son objectif initial de 100 millions d'euros. La société gère désormais près de 400 millions d'euros (au 31 mars 2012). Les revenus pour le groupe sur ces activités ont atteint 3,6 millions d'euros en 2011, un triplement par rapport à 2010. L'objectif de rentabilité affiché se vérifie, soit la production d'un million d'euros de revenus (commissions) pour 25 millions d'euros collectés (en année pleine).

Gagner sur tous les tableaux

La collecte de fonds pour compte de tiers continue à croître, avec une collecte de 45 millions d'euros supplémentaires au premier trimestre 2012. De plus, les sources de fonds extérieurs se diversifient. Ainsi, au cours de 2011, les investisseurs d'outre-Atlantique sont venus s'ajouter aux clients européens des fonds ABC arbitrage. Au 1^{er} mars 2012, 45% des actifs sous gestion étaient nord-américains, 55% étaient européens (contre 100% de sources européennes en 2010).

Autre signe d'expansion, les profils des clients se diversifient. Si en 2010, les clients étaient majoritairement des Family Offices (75%), les clients du groupe sont aujourd'hui composés de Endowments & Foundations (35%), Fonds de Fonds (28%), les Family Offices représentent 23% des investissements, les Banques/Assurances 10% et les Fonds de Pension 4%.

Des supporteurs avertis

Cet élargissement du cercle des investisseurs est certes un apport stratégique sur le plan économique, mais au-delà il vient confirmer par un regard et des analyses extérieurs la bonne santé et la gestion rigoureuse d'ABC arbitrage dans son ensemble. Dans leurs enquêtes ou due diligences, les nouveaux clients vérifient de près les processus d'exploitation, de gestion de risques et les compétences des équipes, et affirment sans

d'obstacles... ^{saut}

Si la compétition était gagnée d'avance, si la ligne était toute tracée, il n'y aurait pas d'enjeux et donc pas de plaisir à se dépasser. _____

exception la maturité et les niveaux de performance de l'entreprise. De plus, le groupe continue à appliquer sa politique en tant que premier investisseur de tous ses nouveaux fonds, rassurant ses partenaires par son engagement à leurs côtés. Autres signes de qualité, le fonds ABCA Reversion a été nommé aux Eurohedge Awards 2011 dans la catégorie Best Equity Market Neutral & Quant Strategies et le fonds ABCA Opportunities a été finaliste dans la catégorie Best Smaller & Emerging Manager Funds.



François - 40 ans
Fidèle, passionné, la croyance sans faille



Édouard - 24 ans

Déterminé, volontaire, l'ADN de la gagne

Les trois muses
L'enthousiasme, la joie, le plaisir!



finish line.

La meilleure vision de l'avenir : savoir que l'horizon de la réussite est toujours devant et se motiver pour se surpasser. _____

L'effort récompensé

La compétitivité des équipes a permis au groupe de dégager en 2011 des solides bénéfices, avec un résultat net par du groupe qui s'établit à 34,3 millions d'euros, en hausse de plus de 18% par rapport à 2010. C'est la deuxième meilleure performance annuelle de l'histoire du groupe qui signe au passage sa 17^{ème} année consécutive de résultats positifs. Le produit d'activité courante ressort à 75,2 millions d'euros (+24%) et le ROE à 24,6%. Alors que les principaux indicateurs de la gestion alternative sont passés dans le rouge en 2011 (-3% pour l'indice de référence DJCS Hedge Fund Index), les fonds d'investissement proposés par le groupe font ressortir des performances entre 3,38% et 21,58%.

Pour récompenser ses supporteurs/actionnaires fidèles, et sur la base d'un taux de distribution de 83%, le dividende a été maintenu à 0,55 euro par action, soit un rendement 2011 de 8,93% sur la base du cours ABC arbitrage au 31/12/2011.

Exposition médiatique

Pour la troisième année consécutive le groupe ABC arbitrage est récompensé pour l'axe audacieux et la créativité de sa communication financière. Fidèle à sa volonté de surprendre et d'innover, ABC arbitrage a fait de son rapport annuel 2010 un livre de cuisine hors normes, cultivant les analogies.

« Goûtez-moi » a ainsi reçu le Grand Prix Stratégies du Design 2011 - catégorie édition institutionnelle. Le site internet a par ailleurs fait peau neuve le 30 septembre 2011, visant à rendre toujours plus accessible son information et à favoriser l'interactivité avec ses principaux partenaires, actionnaires et futurs collaborateurs. Enfin, avec son ardoise magique 2012, ABC arbitrage a remporté le concours de la carte de vœux la plus audacieuse et décalée, organisé par l'association Communication & Entreprise (association française des professionnels de la communication).

Sponsoring gagnant

L'année 2011 fut également riche en victoires partagées, les deux skippers encouragés par le groupe ABC arbitrage ayant brillé dans les compétitions dans lesquelles ils étaient engagés : élu Marin de l'année 2011 par ses pairs, Jean-Pierre Dick a remporté, pour la deuxième année consécutive, la Barcelona World Race (avec Loïck Peyron), et pour la troisième fois de sa carrière, la Transat Jacques Vabre 2011 (avec Jérémie Beyou). Thomas Normand a pour sa part fini second de la Mini Transat 6.5 (première transatlantique en solitaire de sa carrière) et termine l'année leader au classement général Mini 2011. Plus que jamais, le groupe ABC arbitrage est fier de partager les valeurs sportives de ces deux skippers émérites.

Un programme pour l'avenir

Devant la réussite du plan Horizon 2010, le groupe a lancé un nouveau programme d'intéressement capitalistique, Horizon 2015, dont l'ambition est d'atteindre un cumul de résultats nets consolidés de 250 millions d'euros, entre les exercices 2010 et 2014 inclus. Horizon 2015 vise à créer une survaleur (au-delà de 100 millions d'euros), dont les résultats seront partagés, dans l'optique permanente d'une convergence d'intérêts, pour deux tiers aux actionnaires et pour un maximum d'un tiers aux collaborateurs du groupe.

Pour générer ces résultats ambitieux, le groupe continuera de se développer sur ses trois axes : développement de son outil de production, expansion géographique et diversification des produits. De plus, l'activité GCT sera étendue. Le groupe a comme ambition de créer deux nouveaux fonds et d'atteindre un total de 400 millions d'euros d'actifs sous gestion en provenance de clients externes d'ici fin 2012.

Avec ses bases solides, sa capacité à intervenir dans toutes situations de marchés et le soutien de ses supporteurs, le groupe ABC arbitrage dispose de tous les atouts pour remporter de nouvelles compétitions.



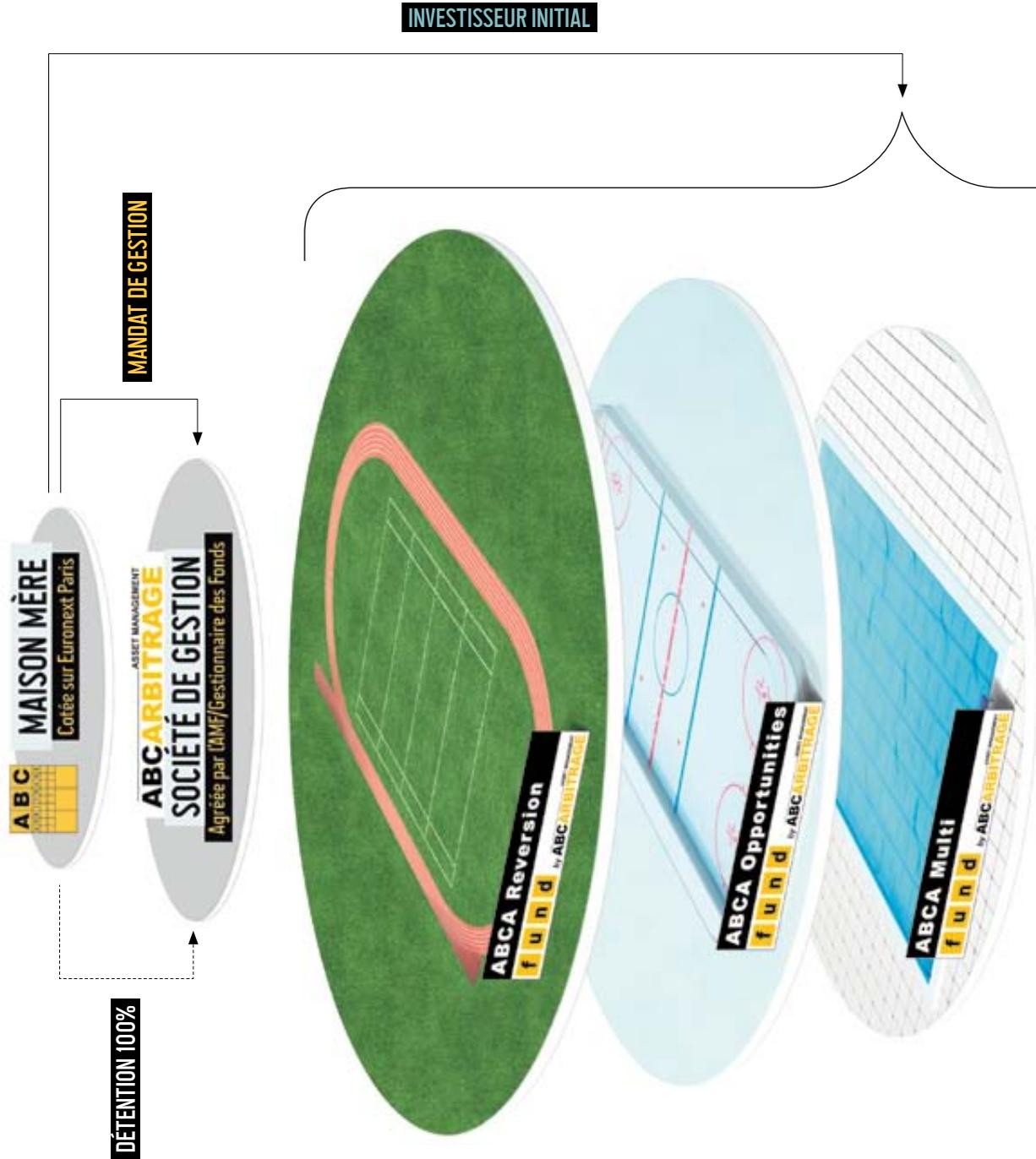
Jeff - 27 ans
Fier, puissant, le goût de la victoire

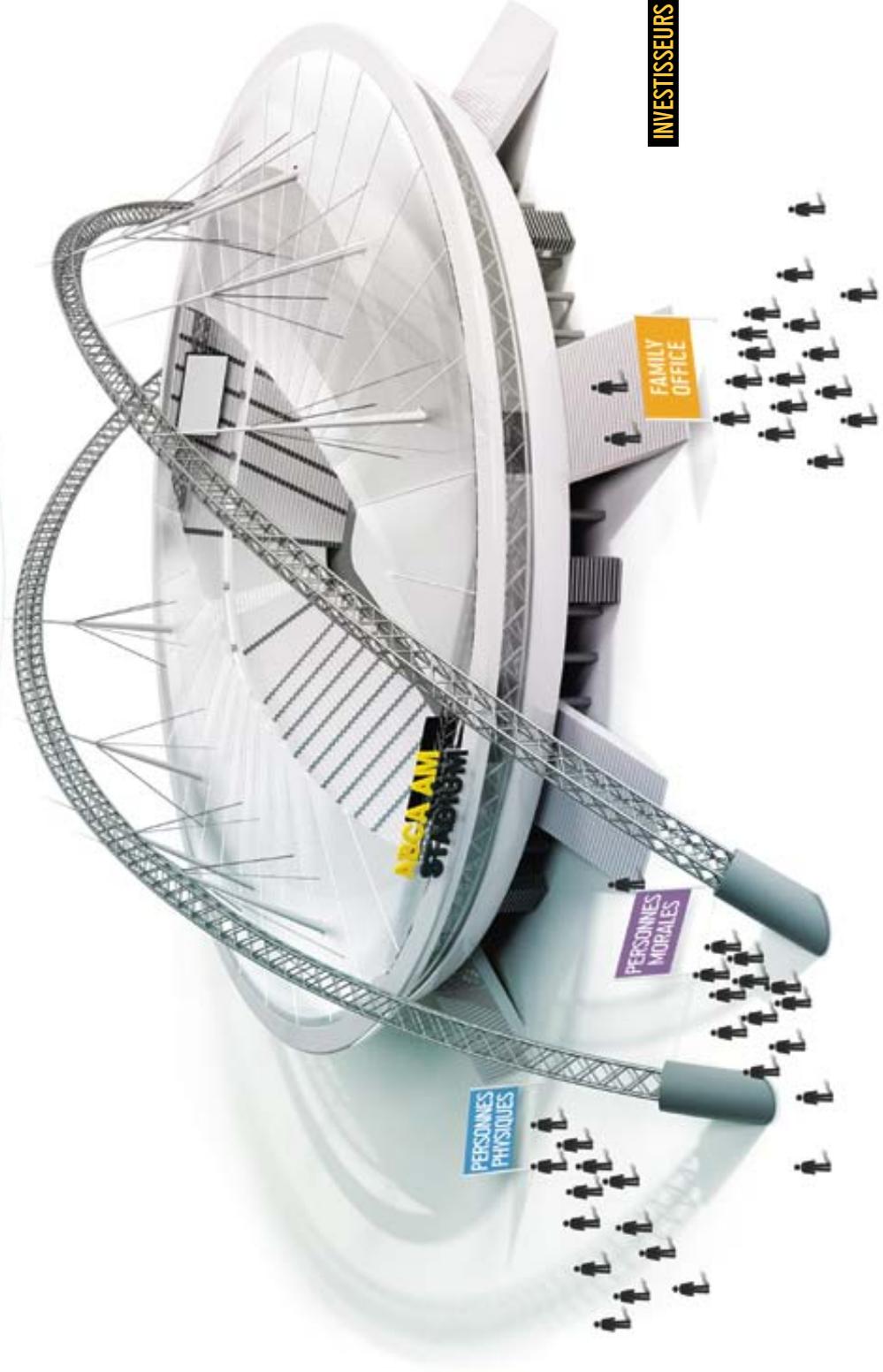


**ANY
FIELD.**
WWW.ABC-ARBITRAGE.COM

[INFRA] structures

ABCA AM • OMNISPORTS : UNE STRUCTURE POLYVALENTE AU SERVICE DE L'ARBITRAGE





INVESTISSEURS QUALIFIÉS

Bienvenue au centre omnisports du groupe ABC arbitrage, structure souple et solide permettant l'exercice d'un métier unique, sous de nombreuses formes, toutes tournées vers la compétitivité et la performance.

[INFRA] structures

Synergie des compétences, partage des connaissances, adaptabilité des outils, ABC arbitrage optimise son infrastructure au maximum au service de ses disciplines et au bénéfice de ses parties prenantes. Sa spécificité : pouvoir accueillir toute la panoplie de l'arbitrage, de la gestion de fonds propres à la gestion pour compte de tiers, en passant par le conseil. ABC arbitrage, c'est un ensemble "tout terrain" qui s'adapte à tous les enjeux des marchés.



LA SOCIÉTÉ MÈRE, ABC ARBITRAGE :

UN SOCLE POUR ASSURER LA PERFORMANCE

Créée en 1995, la société mère ABC arbitrage est une société de conseil en investissements sur les marchés financiers, cotée sur Euronext Paris (compagnement B). ABC arbitrage fournit à la société ABC arbitrage Asset Management, société fille détenue à 100%, des prestations de service classique de holding (communication, juridique, social, ressources humaines, services généraux) et l'accompagne dans le développement de l'activité de gestion pour compte de tiers.

LA SOCIÉTÉ OPÉRATIONNELLE, ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT : GERER POUR GAGNER

La société ABC arbitrage Asset Management, créée fin 2003, conduit l'activité opérationnelle du groupe sur les marchés financiers. Membre de l'Association Française de Gestion (AFG), elle bénéficie d'un agrément étendu de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), en qualité de société de gestion de portefeuille, lui permettant de gérer les fonds

d'investisseurs qualifiés, via des mandats de gestion, mais également de proposer et gérer des fonds d'investissement de droit étranger. Elle emploie 90% des effectifs du groupe. ABC arbitrage Asset Management est membre de marchés réglementés dérivés dans le cadre exclusif de son activité de gestion de portefeuille.

UN TERRAIN D'OPPORTUNITÉS DE GRANDE ENVERGURE

Le groupe s'inscrit dans une démarche « opportuniste et sélective », se concentrant sur la conception exclusive de stratégies d'arbitrages.

Son objectif principal est de produire chaque année une forte rentabilité et d'investir les moyens humains et financiers nécessaires pour assurer sa croissance durable. Depuis sa création en 1995, la diversité des places de cotation et l'abondance des produits émis sur les marchés ont conforté ABC arbitrage dans l'idée que son activité dispose d'un champ d'intervention considérable et de nouveaux horizons de développement. Dans ce contexte, l'offre de gestion pour compte de tiers contribue à la création d'un complément de revenus et participe à la valorisation du groupe.

UNE MULTITUDE DE DISCIPLINES

1 • Gestion pour compte de tiers

Ce type de gestion proposé à des tiers, porte exclusivement sur des opérations d'arbitrages et des instruments financiers négociables sur la plupart des marchés réglementés. De plus, sur la base des critères de gestion des risques, les stratégies développées ne concernent que des instruments ayant une liquidité et une capitalisation boursière adaptées aux arbitrages concernés. Le premier fonds d'investissement alternatif ABCA Opportunités Fund a été créé en juin 2007. Depuis l'offre de gestion pour compte de tiers a été complétée régulièrement par la création de nouveaux fonds, permettant de proposer un catalogue varié de produits alternatifs : ABCA Reversion, ABCA FX, ABCA Continuum et ABCA Multi. Ces fonds, regroupés dans une structure ad hoc ABCA Funds Ireland Plc, sont des OPCVM non coordonnés de droit irlandais (« Non UCITS »).

L'objectif d'investissement de ces fonds, qui accueillent certaines stratégies d'arbitrages déjà développées avec succès par le groupe, est de produire des niveaux de rentabilité indépendants des mouvements de marché.

Les fonds, non commercialisés en France, sont destinés à des investisseurs qualifiés au sens du droit irlandais, à savoir :

- un « client professionnel » au sens de l'Annexe II de la Directive 2004/39/EC (Directive MiFid) ou ;
- un investisseur ayant reçu l'évaluation d'un établissement de crédit de l'Union Européenne, d'une entreprise MiFid ou d'une société de gestion d'OPCVM, attestant qu'il possède l'expertise, l'expérience et les connaissances nécessaires pour bien comprendre l'investissement envisagé, ou ;
- un investisseur qui atteste qu'il est un investisseur averti, et plus précisément :
 - * soit qu'il a la connaissance et l'expérience en matière financière lui permettant de bien évaluer les risques de l'investissement envisagé,
 - * soit qu'il exerce un métier, que ce soit pour compte propre ou pour le compte de tiers, impliquant la gestion, l'achat ou la vente de biens de même nature que les fonds irlandais destinés aux investisseurs qualifiés.

Le ticket d'entrée souhaité est d'un minimum de cinq millions d'euros, étant ici précisé que les fonds ne proposent à la souscription qu'un seul type de part, dont le minimum réglementaire est fixé à un million d'euros. La société ABC arbitrage a été à chaque fois le premier investisseur des fonds.

L'activité de gestion pour compte de tiers n'entraîne pas de coûts supplémentaires significatifs pour le groupe (tant en termes de structure, que de démarchage marketing/commercial) mais lui apporte au contraire des revenus complémentaires.

En fonction des performances enregistrées et des possibilités offertes par le cadre réglementaire, ABC arbitrage Asset Management pourra créer de nouveaux véhicules d'investissement dédiés à d'autres stratégies d'arbitrages, qu'il s'agisse de fonds irlandais ou de fonds contractuels français.

Tout en rappelant que les réglementations récentes dans ce domaine sont en évolution constante, le groupe poursuivra graduellement le développement de son activité de gestion pour compte de tiers dans le respect de sa politique initiale, à savoir sans précipitation, faisant le choix de préserver sa rentabilité historique.

Revue de performances

Le fonds d'investissement ABCA Opportunities Fund, lancé en juin 2007, exploite des opérations d'arbitrage sur les fusions/acquisitions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre 2011, 30 millions d'euros et affiche une performance annuelle de 8,54%.

Le fonds d'investissement ABCA Revision Fund, lancé en mai 2010, exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés futures et E.T.F. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 250 millions d'euros gère, au 31 décembre 2011, 153 millions d'euros d'actifs et affiche une performance annuelle de 21,58%.



Le fonds d'investissement ABCA Continuum Fund, lancé en juillet 2011, exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion espérée à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 15 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur six mois de 12,16%.

Le fonds d'investissement ABCA FX Fund, lancé en juillet 2011, exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés des devises. Ce fonds, qui a également une capacité de gestion espérée à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 21 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur six mois de 11,32%.

Enfin, le fonds d'investissement, ABCA Multi Fund, lancé en octobre 2011, est un fonds diversifié qui investit dans les autres fonds gérés par le groupe. Ce fonds gère, au 31 décembre, 25 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur trois mois de 3,38%.

Les montants sous gestion, en hausse significative sur 2011, dépassent les objectifs de collecte avec 336 millions d'euros sous gestion au 31 décembre 2011 dont 194 millions d'euros provenant d'investisseurs externes.

La nette accélération de la collecte s'explique par la qualité des performances des fonds qui se sont maintenues en 2011 dans des marchés difficiles et par la concrétisation de processus de décisions des investisseurs, initiés fin 2010, portant sur des montants significatifs.

Autre signe de reconnaissance, la nomination régulière des fonds d'investissement aux cérémonies internationales récompensant les meilleures performances de la gestion alternative (Eurohedge Awards 2011, HFWeek Awards).

2 • Gestion des fonds propres

La société mère ABC arbitrage est le premier client de la société de gestion ABC arbitrage Asset Management. En 2011, ABC arbitrage a investi une

partie de ses capitaux dans les fonds d'investissements alternatifs, une autre partie étant gérée sous mandat de gestion.

3 • Conseils

Fort de son expertise reconnue sur les marchés financiers, le groupe peut proposer également une activité de conseil en ingénierie financière, à destination de tiers institutionnels ou d'investisseurs qualifiés. Néanmoins, ABC arbitrage n'a pas pour projet immédiat de développer la vente de son savoir-faire en matière d'arbitrage par l'intermédiaire de prestations de conseil ou d'élargir ce type de clientèle.

Cette activité est structurellement ponctuelle et ne constitue pas un axe de croissance majeur du groupe.

COMPARAISON PERFORMANCES ABC ARBITRAGE / INDICES DE RÉFÉRENCE

| | 31/12/2006 | 31/12/2007 | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 | 31/12/2011 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| ABCA PERFORMANCE BRUTE DE GESTION | 91% | 87% | 109% | 65% | 50% | 51% |
| ABCA RENDEMENT NET (ROE) | 39% | 37% | 52% | 32% | 25% | 25% |
| CAC 40 | 18% | 1% | -43% | 22% | -3% | -3% |
| DJCS HEDGE FUND INDEX | 14% | 13% | -19% | 19% | 11% | -17% |

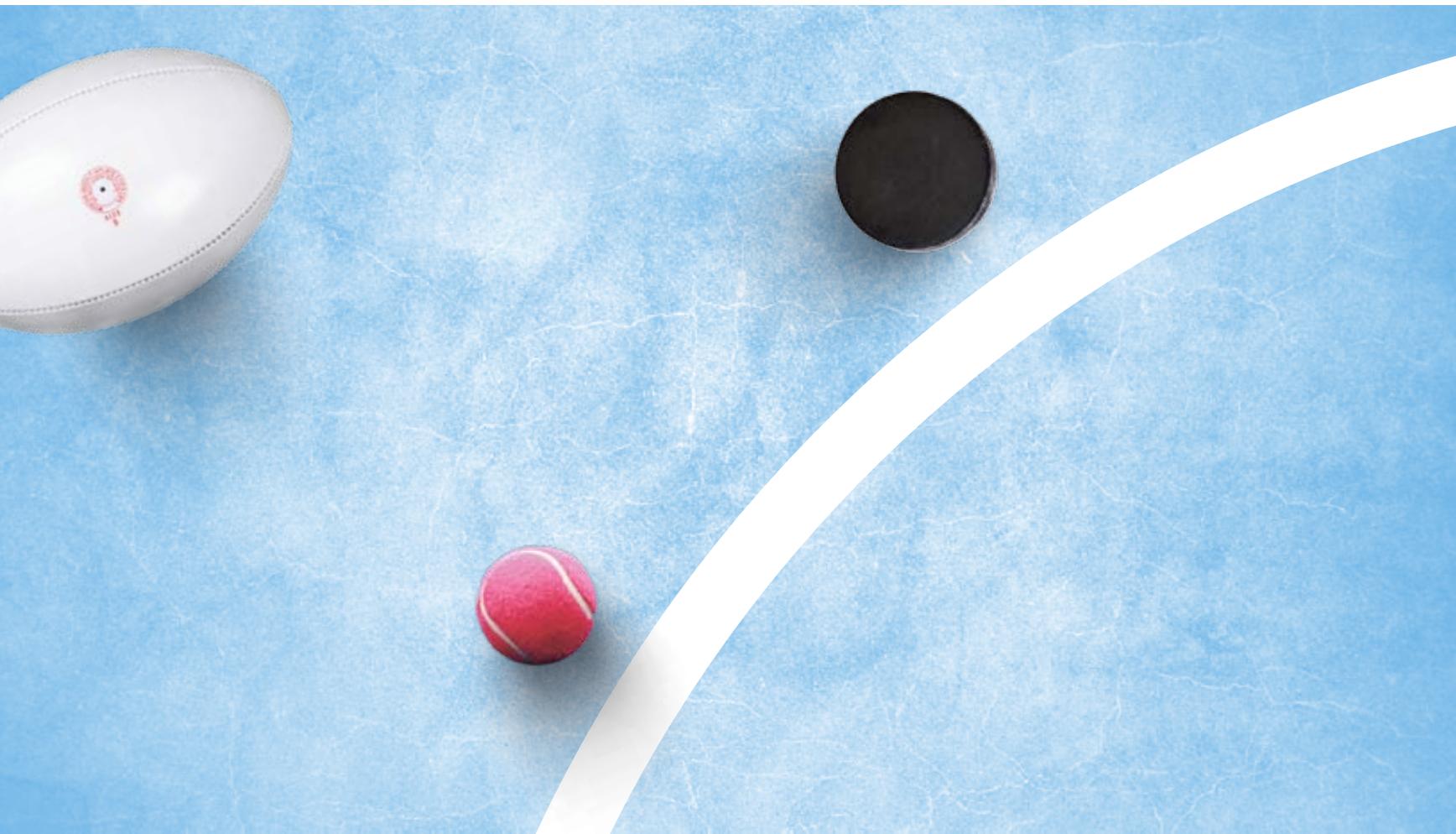




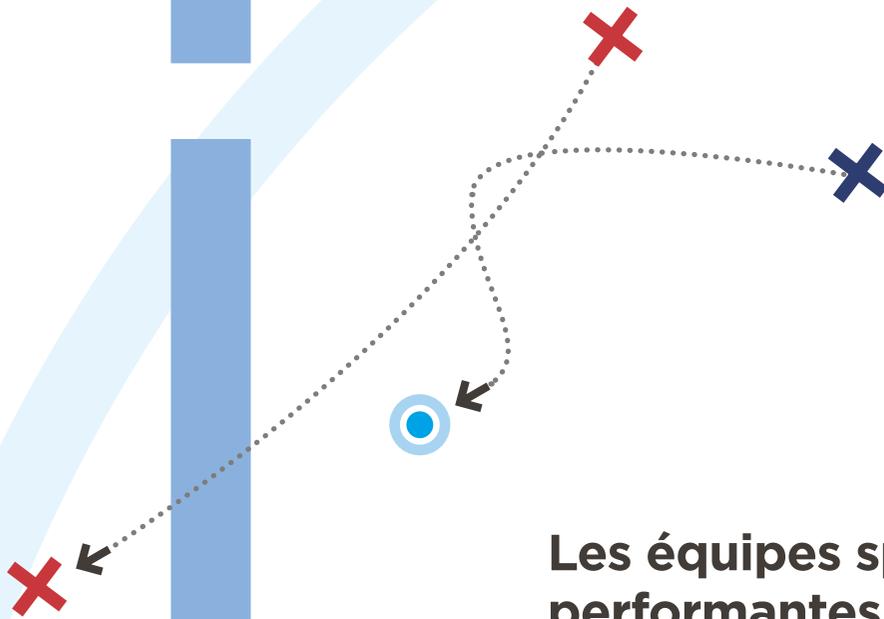
PARTIE 4
ORGANISATION

Droit au but

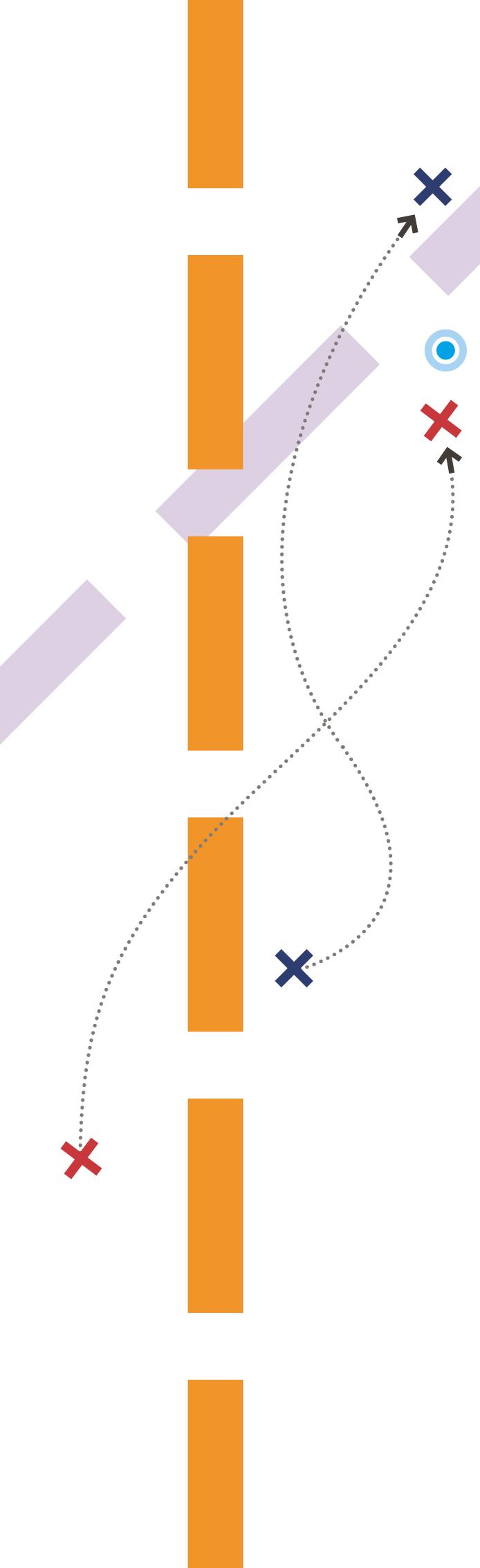
L'organisation d'ABC arbitrage, à l'instar d'une équipe sportive gagnante, sait rassembler des talents individuels au service d'une réussite collective : depuis le management, en passant par le staff technique, jusqu'au choix des athlètes de terrain.







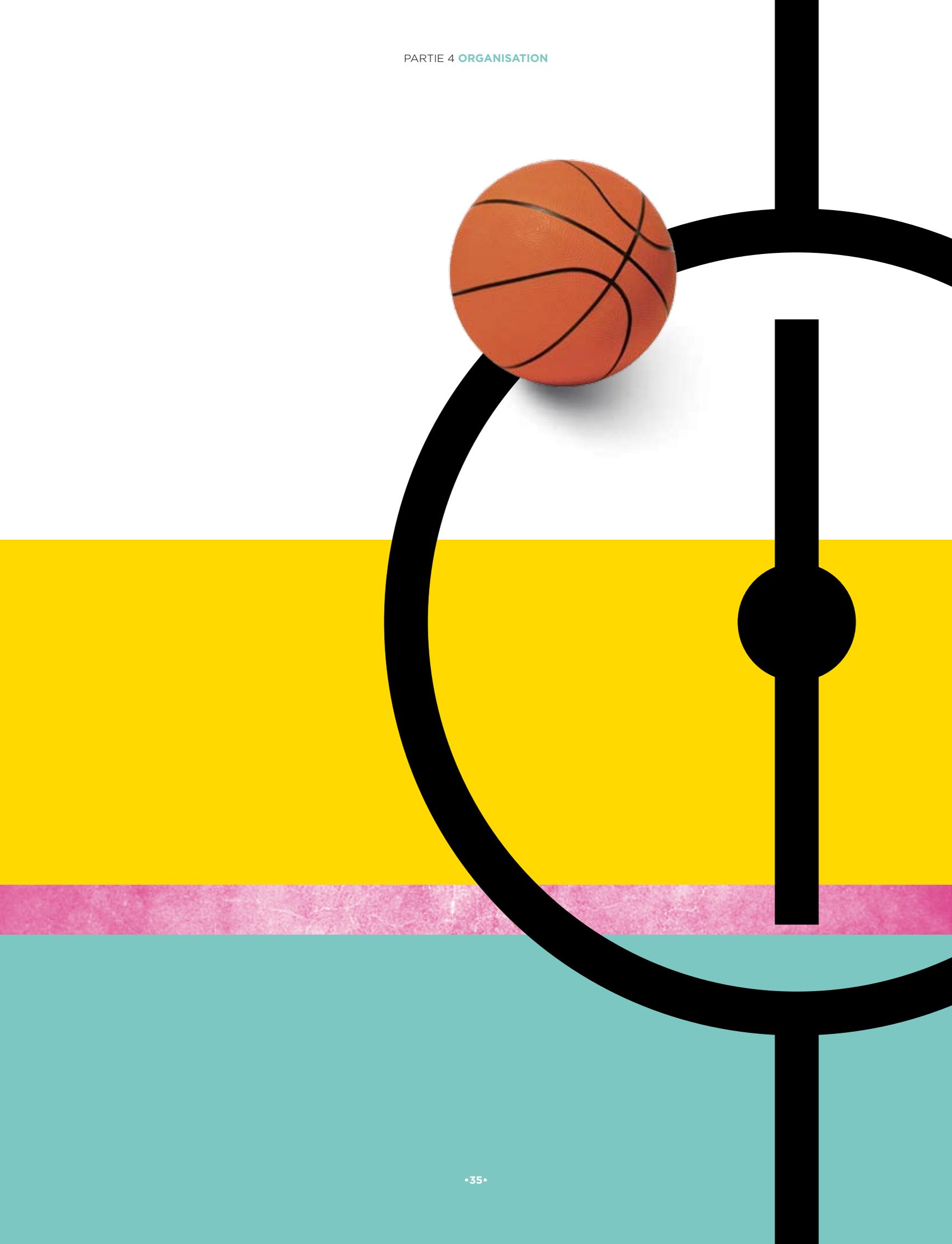
Les équipes sportives performantes d'aujourd'hui sont épaulées par des spécialistes techniques : coachs, préparateurs physiques, nutritionnistes, psychologues, kinésithérapeutes, mais aussi ergonomistes qui utilisent les derniers procédés de la vidéo et de la réalité virtuelle pour analyser chaque mouvement et chaque geste, pour traquer chaque milliseconde ou micron de potentiel. Objectif de ce travail de préparation : que chacun, sur le terrain et dans le feu de l'action, puisse contribuer au succès partagé, quel que soit le challenge, quels que soient les enjeux.

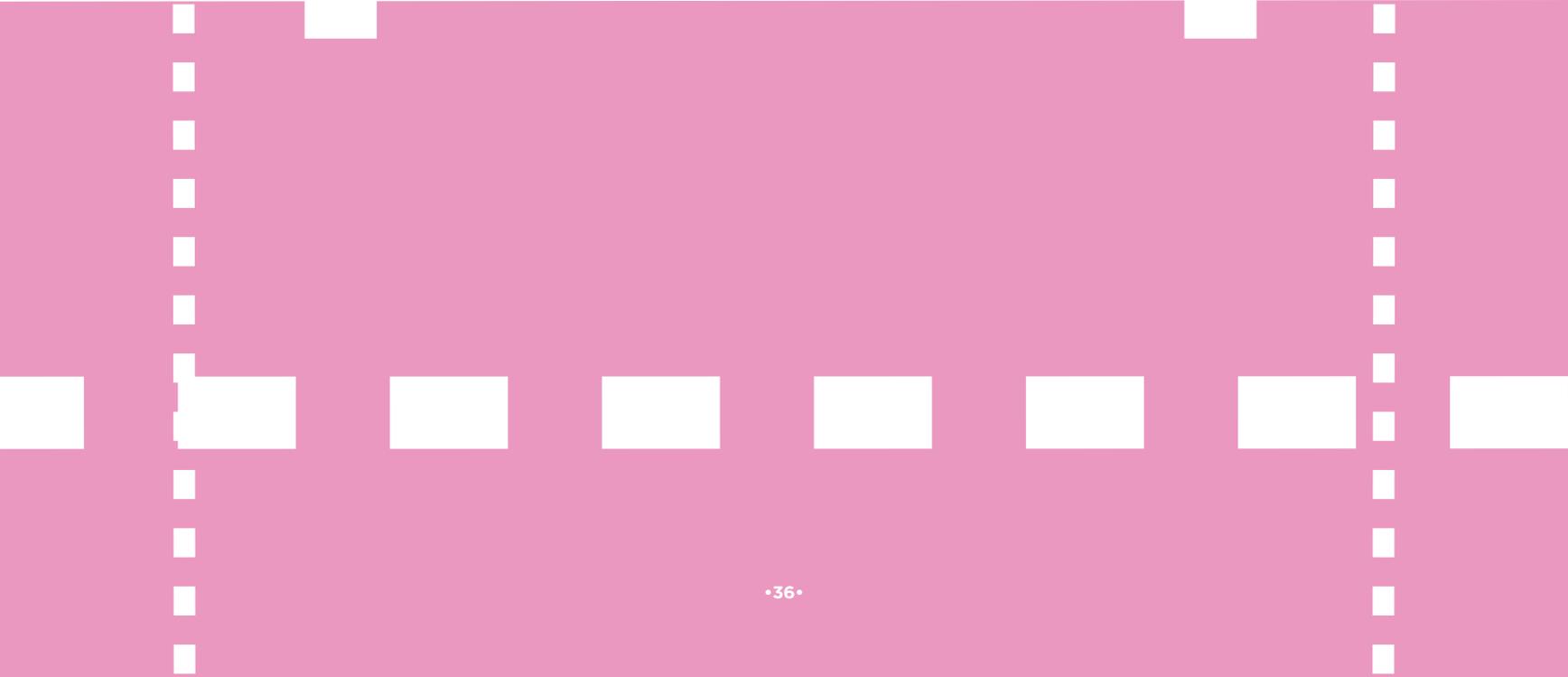
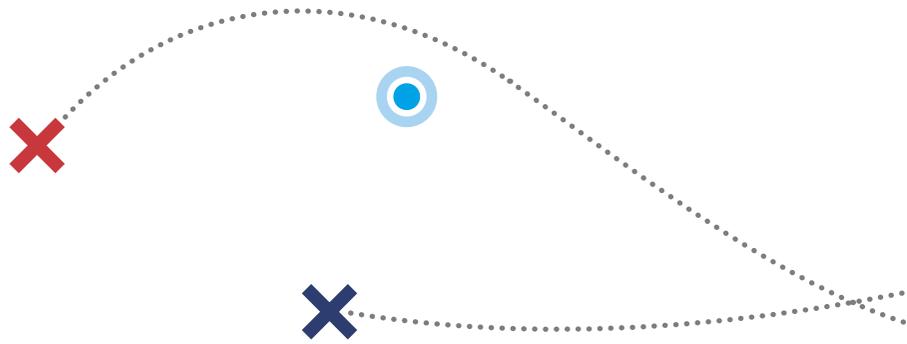


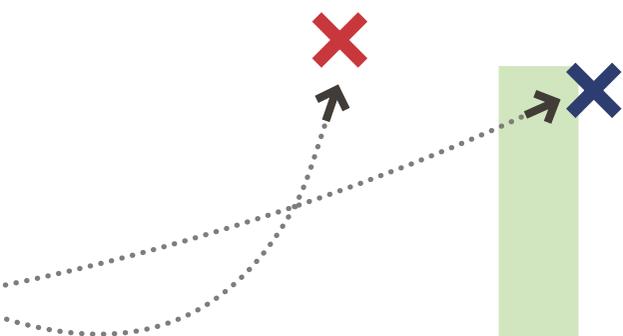
Mais la réussite exige également une structure de commandement cohérente, qui définit en amont une stratégie d'actions et assure sa mise en œuvre, tout en veillant au respect de la réglementation et de la déontologie applicables.

Les décideurs d'une entreprise, comme les entraîneurs et les préparateurs, doivent identifier, former et sélectionner les meilleurs éléments pour inspirer et mobiliser les joueurs aux moments opportuns. Ils doivent s'assurer que chacun joue un rôle qui lui permet d'exprimer tous ses talents. Un bon joueur au mauvais poste ne peut contribuer à la hauteur de son potentiel. Attaquants, défenseurs, gardien de but, capitaine : sur le terrain, les équiipers doivent connaître la place et le rôle de chacun permettant de développer les réflexes pour parer à toutes les situations. C'est en étant efficaces, professionnels, agiles et solidaires qu'ils arriveront aux meilleurs résultats.

Comme une grande équipe, la société de gestion ABC arbitrage Asset Management est organisée simplement, en grands pôles d'action, tous au service d'un métier unique. Le groupe veille à ajuster chaque fois que cela s'avère nécessaire sa structure pour s'adapter à l'évolution permanente des marchés, maintenir son niveau de compétitivité et renforcer l'efficacité de son intervention. Un principe maître régit l'ensemble de l'organisation : celui de la séparation des fonctions. Ainsi, en termes d'efficacité, ce principe permet à chacun d'exercer ses compétences au sein d'un pôle d'expertise et, en termes de gouvernance, il assure un contrôle croisé qui constitue un audit interne permanent des processus.







Les deux principales fonctions, à savoir la recherche et l'exécution sont encadrées par un conseil d'administration, une direction opérationnelle et un secrétariat général, qui procurent cohérence d'ensemble et apportent les ressources nécessaires. Le tout est soumis à un groupe de contrôle d'activité qui vérifie en permanence l'excellence et le respect des risques.

Action, ajustement, contrôle : chacun à son poste

La direction est structurée autour d'une instance de décision et d'action bicéphale : conseil d'administration et direction opérationnelle. Le pôle « Contrôle » rapporte directement auprès du conseil d'administration et de la direction opérationnelle et comprend deux cellules indépendantes (« Finance/Contrôle interne », sous la direction du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI), et « Risques de marché »).

Le pôle « Secrétariat général », chargé de la représentation de la société auprès des autorités de marchés et de places, est un appui pour l'application des décisions stratégiques et de gestion.

Enfin, le pôle « Activité opérationnelle » en charge de la recherche et de la mise en œuvre des opérations et de leur gestion, concentre les 3/4 des effectifs.

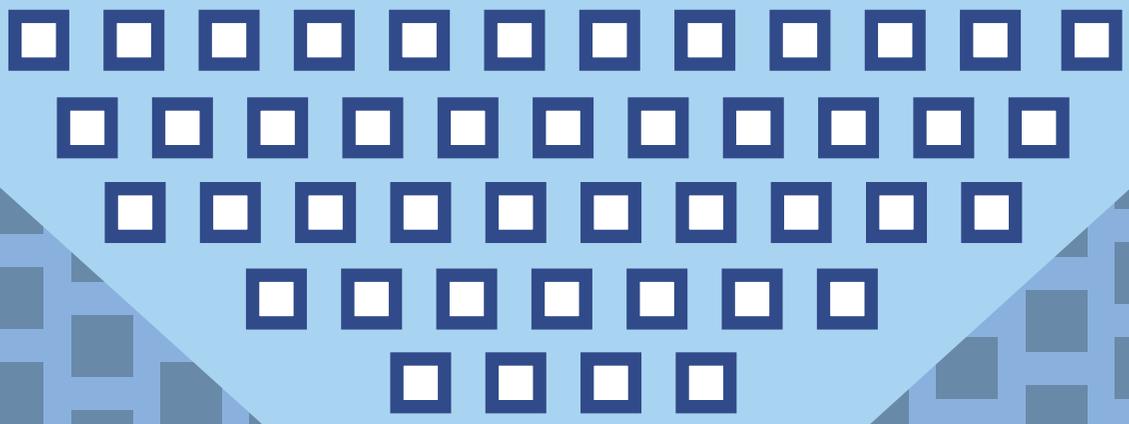
Énergies, synergies, coordination : saisir la balle au bond

Les principes moteurs d'ABC arbitrage sont la recherche, l'innovation et le systématisme. Pour maintenir ce flux continu, les équipes conçoivent en permanence des stratégies d'arbitrages inédites et sont sans cesse à la recherche de nouvelles idées. Ces stratégies sont développées par le pôle « Activité opérationnelle » et proposées à la « Direction opérationnelle », qui décide de leur implémentation.

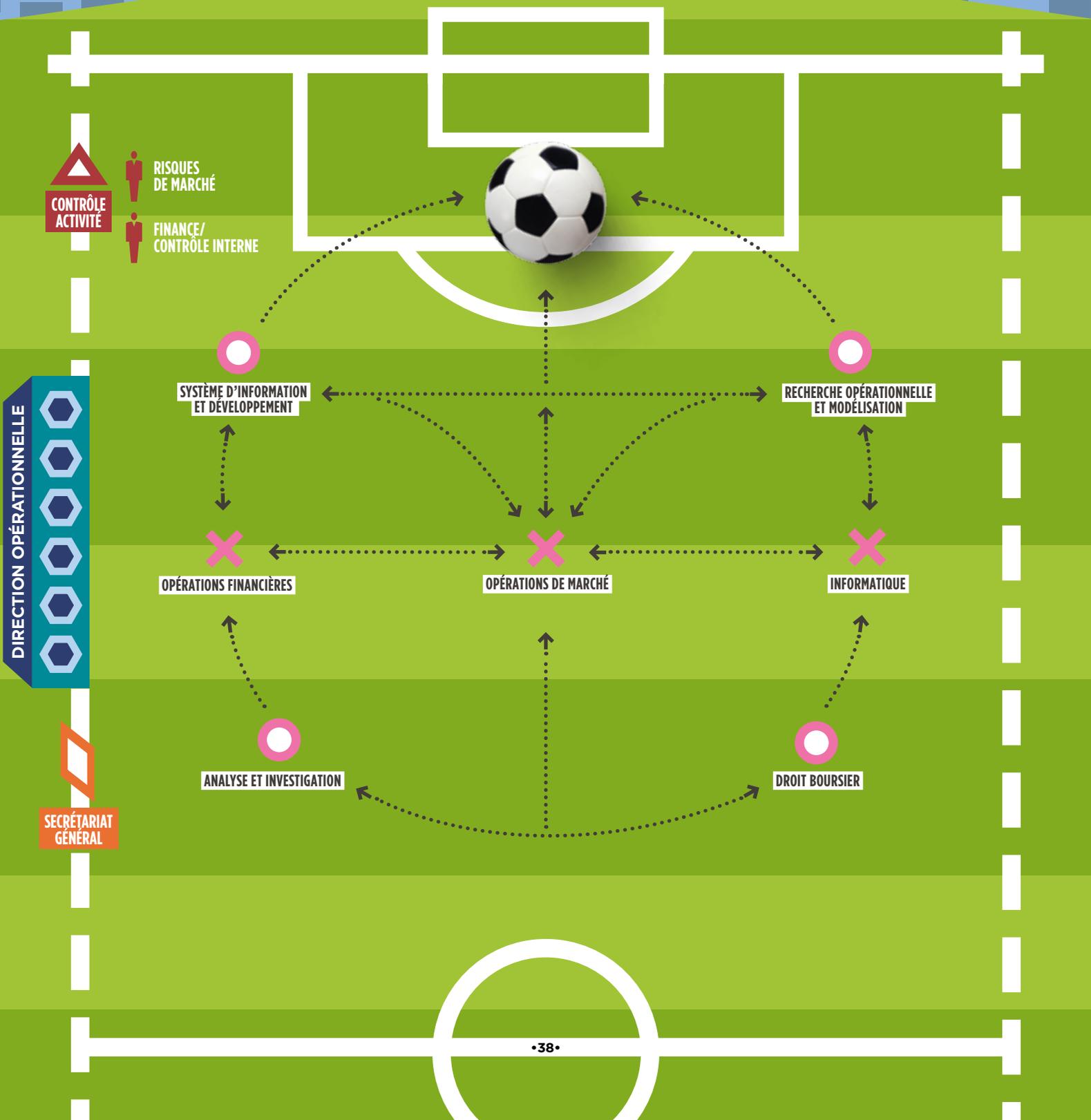
Le pôle « Activité opérationnelle » regroupe tous les départements en charge des fonctions « Recherche » et « Exécution ».

Ces départements agissent en complète synergie. Ainsi chaque collaborateur de ce pôle peut proposer une nouvelle stratégie dont la mise en œuvre sera subordonnée à plusieurs validations (pré-étude, étude puis pré-production et pleine production).

Le groupe ABC arbitrage exploite actuellement une trentaine de stratégies d'arbitrages, structurées autour de centres de profit (business units).



CONSEIL D'ADMINISTRATION





FONCTION RECHERCHE : L'AVANT MATCH!

RECHERCHE OPÉRATIONNELLE ET MODÉLISATION
SYSTÈME D'INFORMATION ET DÉVELOPPEMENT
ANALYSE ET INVESTIGATION
DROIT BOURSIER
INFORMATIQUE

- Les départements « Système d'information et développement » et « Recherche opérationnelle et modélisation », en concevant et développant en interne les études statistiques, modèles d'évaluation et outils informatiques, rendent possible l'exécution des stratégies d'arbitrages à une échelle industrielle.
- Le département « Analyse et investigation » procède à un travail préalable élémentaire à toute stratégie d'intervention : recherche, analyse, interprétation, classement et mise à disposition de toutes les informations nécessaires au bon fonctionnement de l'activité.
- En complément, les équipes du « Droit boursier » apportent un véritable support opérationnel en experts des législations (suivi des aspects juridiques des opérations, respect des règles de marchés sur lesquels la société intervient).



FONCTION EXÉCUTION : DANS LE FEU DE L'ACTION!

OPÉRATIONS DE MARCHÉ
OPÉRATIONS FINANCIÈRES
INFORMATIQUE

- Les opérateurs de marché ont un rôle global déterminant : à l'initiative des idées ou associés depuis l'identification des opportunités, ils mettent en place, exécutent, négocient et suivent les arbitrages.
- Les opérateurs financiers assurent l'ensemble des processus opérationnels pré et post-marchés et gèrent les relations techniques avec les contreparties permettant au groupe d'optimiser l'utilisation de la trésorerie nécessaire aux opérations.
- Par son action globale, le département « Informatique » assure le fonctionnement et la sécurité non seulement des accès aux différents marchés financiers mondiaux mais également des connexions entre le groupe et ses prestataires (contreparties financières, fournisseurs de flux d'information, data center, etc.).



Balles neuves !

LA TECHNOLOGIE EST DE PLUS EN PLUS PRÉSENTE DANS LES SPORTS, TOUS LES SPORTS. BIEN SÛR, SA FACE VISIBLE SE MANIFESTE AVANT TOUT DANS LES ÉQUIPEMENTS. EN TENNIS, PAR EXEMPLE, L'ÉVOLUTION DES RAQUETTES, DES BALLES ET DES SURFACES A RENDU LE JEU PLUS RAPIDE, PLUS ATHLÉTIQUE ET PLUS EXIGEANT, MÊME SI LES RÉGLES DE BASE N'ONT PAS CHANGÉES.



PARTIE 5 INNOVATIONS







FORTS DE LEUR CONNAISSANCE DU TERRAIN ET DE LEUR EXPÉRIENCE DE LA COMPÉTITION, LES SPORTIFS DE HAUT NIVEAU TRAVAILLENT AU QUOTIDIEN AVEC LEURS ÉQUIPEMENTIERS POUR CHOISIR ET ADAPTER LEUR MATÉRIEL À LEUR MORPHOLOGIE ET À LEUR TYPE DE JEU.





PLUS GÉNÉRALEMENT, ILS FONT ÉVOLUER LA PRATIQUE D'UNE DISCIPLINE, EN SUGGÉRANT ET PROPOSANT DES INNOVATIONS. À L'INSTAR DES SKIPPERS OU DES PILOTES DE COURSES, ILS TRAQUENT LE MOINDRE ÉLÉMENT QUI PUISSE LEUR DONNER UN AVANTAGE COMPÉTITIF ET LEUR PERMETTRE DE GAGNER EN RAPIDITÉ.

LE SPORTIF DISPOSE DONC D'UNE GRANDE PANOPLIE D'OUTILS ÉVOLUTIFS, MAIS SON ADVERSAIRE EST SOUVENT AUSSI BIEN ÉQUIPÉ QUE LUI. C'EST EN ÉTANT PLUS AGILE, PLUS ATHLÉTIQUE ET PLUS PERFORMANT LUI-MÊME QU'IL POURRA GAGNER. IL DOIT DONC MAÎTRISER TOUS LES PARAMÈTRES DE SA PERFORMANCE.



CHAÎNE DE CROISSANCE D'UN ARBITRAGE



LA PRATIQUE DE L'ARBITRAGE FINANCIER EST DANS LA MÊME MOUVANCE : UN EXERCICE SUBTIL QUI DOIT RÉALISER UN SAVANT MÉLANGE DE TECHNICITÉ, D'INNOVATION ET DE CRÉATIVITÉ POUR EXPLOITER CHAQUE POTENTIEL DE PERFORMANCE ET DE RÉACTIVITÉ.



OBJECTIF : COMPÉTITIVITÉ !

À l'instar des sports de haut niveau, l'arbitrage met en œuvre une chaîne ininterrompue de recherche scientifique, d'expérimentation rigoureuse et d'exécution précise. C'est une quête permanente pour comprendre les facteurs fondamentaux qui régissent le fonctionnement des marchés, son domaine d'intervention privilégié. Cette recherche vise également à réduire les erreurs opérationnelles liées à ces procédés financiers très précis.

ABC arbitrage a mis en place une approche globale et systématisée de l'arbitrage. Le groupe maîtrise en interne toutes les étapes du développement et de la production d'un arbitrage, régies par un ensemble de procédures affinées, allant de la conception à la réalisation et au contrôle de qualité. Sa vocation est d'assurer que sa valeur ajoutée soit appliquée rigoureusement. Et, à l'instar des sportifs bénéficiant d'un matériel de pointe, l'avantage compétitif d'une entreprise d'arbitrage repose sur son avance en R&D par rapport à la concurrence et sur son aptitude à bien cerner les moindres évolutions qui affectent son environnement et son métier.

L'arbitrage travaille sans cesse pour découvrir des nouvelles techniques qui vont au-delà de l'apparent et qui ouvrent des nouveaux champs de performance. L'arbitrage utilise son socle scientifique pour nourrir sa volonté d'innovation créative et dépend in fine du talent des hommes et de leur capacité à réunir des compétences diverses. La réussite sur les marchés financiers, comme sur les terrains de jeux, dépend d'un équilibre subtil entre la science et le talent.

TEST MATCH

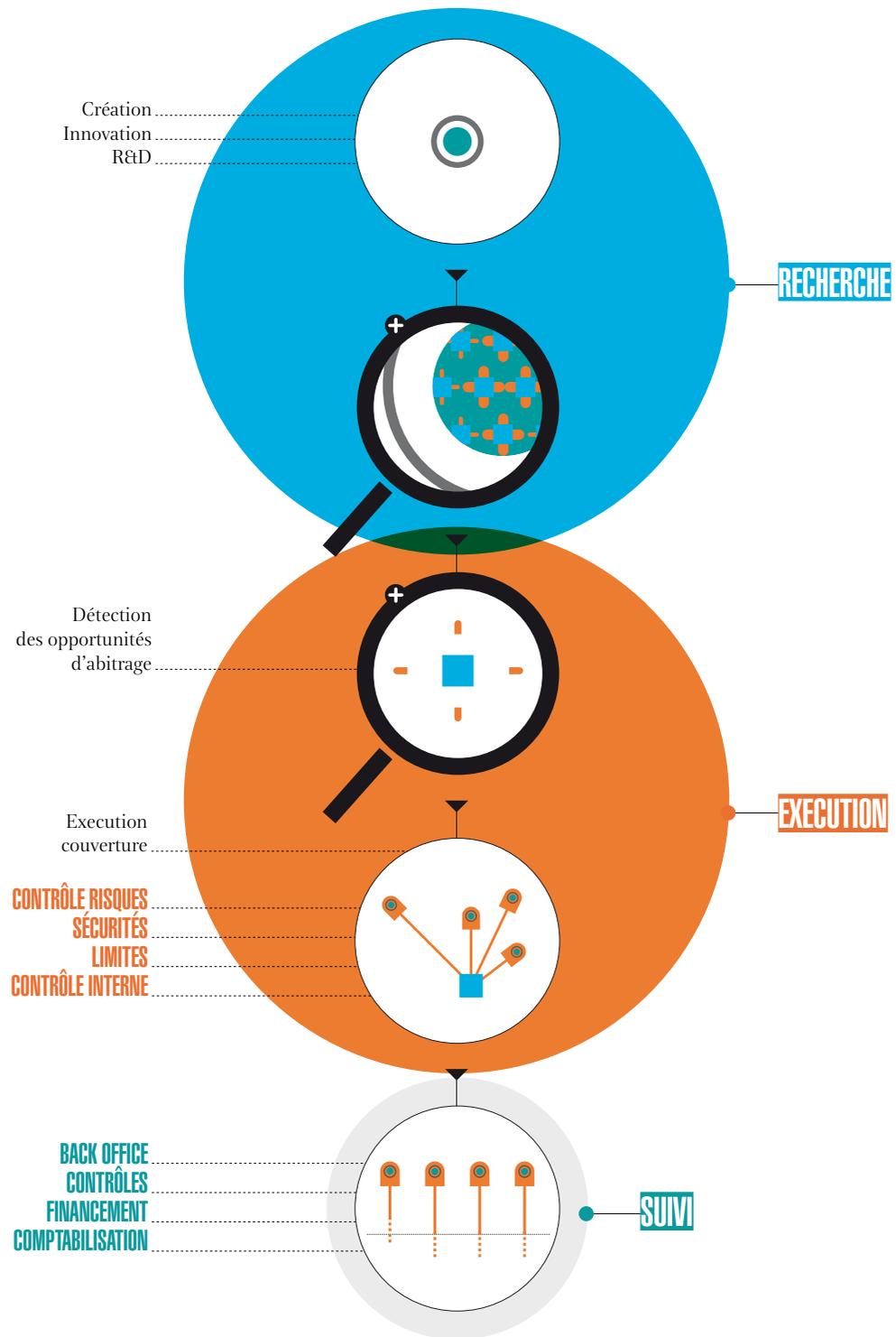
Le premier axe de recherche du groupe ABC arbitrage est le clonage, c'est-à-dire répliquer de manière exhaustive son savoir-faire. Il s'agit d'étendre des techniques éprouvées à de nouveaux domaines (extension géographique par des interventions sur de nouvelles places de cotation, application de ces techniques à une nouvelle classe d'actifs, etc.). Le second axe concerne l'identification et la création de nouveaux modèles d'arbitrages qui viendront compléter l'arsenal des stratégies existantes, après de nombreuses phases de tests, de vérification et de validation, propres aux règles d'intervention du groupe et ainsi de suite. Le champ des possibles est donc immense. ●●●

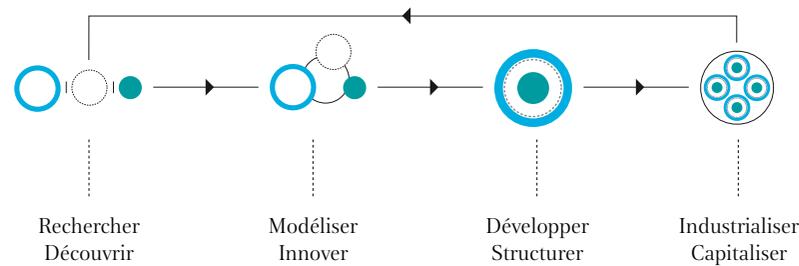


L'arbitrage met en jeu des connaissances scientifiques, une technologie de pointe évolutive,
une précision dans l'exécution et une volonté constante d'innovation.



Son approche systémique est intimement liée à une inspiration créative et est indissociable de la qualité des moyens choisis et du savoir-faire sans cesse renouvelé des "pratiquants".





LE SYSTÉMATISME : LES PISTES DE PROGRÈS DE L'ARBITRAGE

Découvrir de nouvelles opportunités, imaginer les outils pour les tester, les exploiter, puis en profiter pour revenir à l'essence de notre métier : découvrir de nouvelles opportunités et ainsi de suite.

La fonction recherche de l'arbitrage identifie des phénomènes mesurables et reproductibles qui sont alors développés en prototypes et en produits d'innovation. Suit l'exécution qui veille à introduire ces produits dans le monde réel, en mobilisant toutes les précautions de sécurité et de contrôle nécessaires. Ensuite, les responsables de suivi vérifient le financement et la comptabilité des actions pour assurer leur performance réelle.



S'ENTRAÎNER EN SECRET POUR GAGNER

L'arbitragiste travaille comme un chercheur dans son laboratoire. Il doit sans cesse élaborer des astuces originales qui procurent un avantage compétitif, en les testant régulièrement en amont, à l'abris des regards, avant de les appliquer sur le terrain.

Cette volonté de protection du savoir-faire de la part de l'arbitragiste s'explique principalement par des raisons d'efficacité et de performances puisque dévoiler des nouvelles stratégies en cours de test reviendrait à révéler publiquement les opportunités offertes par les marchés, les opérations à réaliser et de fait à en partager les bénéfices.

En effet, l'arbitragiste sera à même d'enregistrer des gains d'autant plus élevés s'il est seul à exploiter les « anomalies » et que la pression de la concurrence ne vient pas peser sur ses marges. Il existe aussi des raisons stratégiques, puisque conserver la plus grande discrétion sur les stratégies déployées évite d'émettre tout type de signal susceptible de dégrader les conditions de rentabilité des stratégies mises en œuvre. Cela nécessite donc un haut niveau de confidentialité. Et la méthodologie d'un nouvel arbitrage peut parfois être testée et validée pendant plusieurs mois s'il s'agit d'une véritable innovation.

Mais la confidentialité n'est-elle pas le propre de toute activité concurrentielle dans les métiers de pointe ? L'industrie pharmaceutique est peu bavarde quant à ses projets de recherche, le monde informatique cache ses secrets dans des codes inaccessibles pour ne pas se faire « voler » le bénéfice d'une avancée technologique et les fabricants d'automobiles rivalisent autant sur leurs capacités de création que de fabrication. Après tout, un grand athlète ayant accès à un matériel plus performant ne dévoilerait pas son secret à tous venants. C'est dans cet esprit que l'arbitragiste recherche les pistes de progrès qui font avancer son savoir-faire. ●



Comme dans le sport, la technique est une condition nécessaire à l'arbitrage, mais non suffisante. Le facteur humain reste primordial. Quand deux hommes ou deux équipes se confrontent dans une compétition avec les mêmes dispositifs techniques, la différence se fait toujours par le talent, la détermination et l'intelligence.



La technique permet d'aller plus vite, mais encore faut-il savoir où l'on va et comment utiliser à bon escient toutes les ressources.
ABC arbitrage s'applique au quotidien à adapter les outils technologiques à l'exercice de sa discipline.





Flexion Extension Récupération

Qu'il s'agisse de compétiteurs de haut niveau ou de joggers du dimanche, l'activité sportive engendre forcément des risques. Mais comme dans n'importe quel domaine, les risques liés à la pratique sportive peuvent être anticipés, calculés et minimisés.



/ La prévention consiste à pratiquer chaque sport en respectant quelques consignes de bon sens.



LA FINANCE, COMME CERTAINS SPORTS TELS LE CYCLISME OU LA COURSE DE FOND, EST UN EXERCICE D'ENDURANCE. FAIRE UN COUP, RÉALISER UNE ÉCHAPPÉE, GAGNER À TOUT PRIX EN SE DOPANT NE PEUT SE FAIRE DE MANIÈRE DURABLE. LE TRICHEUR OU LE BLUFFEUR FINIT TOUJOURS PAR PAYER LE PRIX FORT DE SA MALHONNÉTÉTÉ.

POUR ÉVITER CES PIÈGES, IL FAUT AVOIR À LA FOIS UNE CONSCIENCE PROFESSIONNELLE, RESPECTER UNE ÉTHIQUE ET DES CONTRÔLES STRICTS DE COMPORTEMENT POUR GAGNER DANS LA DURÉE. C'EST POUR TOUTES CES RAISONS QU'ABC ARBITRAGE A DÉFINI PLUSIEURS GRANDES CATÉGORIES DE RISQUES AUXQUELS SON ACTIVITÉ ET SES CLIENTS PEUVENT ÊTRE EXPOSÉS. ET POUR ÉVITER QUE LE RISQUE DEVIENNE UN DANGER FATAL, IL A MIS EN PLACE UNE ORGANISATION, DES RÈGLES INTERNES ET DES SYSTÈMES DE VÉRIFICATION QUI RÉDUISENT LA PART DU RISQUE AU STRICT MINIMUM, ÉVITENT LES DÉRAPAGES ET ASSURENT LE FAIR-PLAY.

/ Une résistance à toute épreuve

Par le passé, face à des situations de tension sans précédent des marchés, le groupe a pu mettre à l'épreuve ses modèles dans des scénarios extrêmes. Il a ainsi pu maintenir un niveau d'incidents opérationnels faible et constant malgré les perturbations des marchés et la hausse significative des volumes traités. En 2011, dans un contexte de volatilité et de volumes faibles, les modèles ont également démontré leur résistance confirmant l'efficacité du contrôle des risques du groupe.

Fort de ces enseignements, ABC arbitrage continue et renforce sa forte implication dans l'évaluation et la gestion des risques et poursuit la démarche de déploiement d'un ensemble de procédures et de contrôles internes rigoureux, relayés par le principe de séparation des fonctions et de détection des irrégularités.

Sur le plan technique, le groupe maintient une surveillance serrée de l'adéquation de ses modèles mathématiques d'intervention aux conditions de marché. Dans ce cadre, il peut faire le choix prudent de déboucler certaines positions lorsqu'un écart est constaté entre la réalité et les modèles internes. Cette philosophie de sécurité est l'un des piliers importants de la pérennité de l'activité.

ABC arbitrage s'assure par ailleurs de disposer d'une réserve de trésorerie disponible importante pour faire face à toutes les situations de marché. Le groupe n'a ainsi connu aucune difficulté de financement ou de crédit au cours de l'exercice 2011.

RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ

/ Risques de marchés : repérer le parcours

Le risque de marché est un domaine très large qui recouvre l'ensemble des risques auxquels sont soumises les positions détenues. Il s'agit par exemple des risques liés aux fluctuations des prix de cotation des titres ou des cours des devises ou encore des taux d'intérêts, du risque lié à l'utilisation de l'effet de levier ou du risque que certains événements attendus sur des arbitrages à risques exogènes ne se réalisent pas.

ABC arbitrage ne prend pas de position directionnelle sur les marchés financiers. Le risque n'est donc pas directement lié à une évolution défavorable des marchés financiers mais à la réalisation d'un événement défavorable lié à l'opération initiée. L'évolution des cours des titres peut également avoir une influence sur la valeur liquidative du portefeuille. Par nature, les risques liés aux arbitrages de ce type sont indépendants les uns des autres.

La société effectue un calcul de risque global sur son portefeuille. Ce risque est minimisé soit par couverture directe soit par mutualisation, ABC arbitrage se diversifiant sur le plus grand nombre d'opérations possibles, à travers le monde.

Par ailleurs, le groupe rappelle qu'il n'a jamais eu aucune exposition aux subprimes ni à aucun dérivé corrélé à ces activités.

/ Risques de contreparties : choisir ses coéquipiers

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



Pour ses opérations, ABC arbitrage diversifie ses relations bancaires et agit uniquement en tant que client des plus importants établissements de crédit internationaux. Toutes ces institutions sont soumises à des contrôles spécifiques par les autorités de leur pays d'implantation visant à assurer leur solvabilité.

/ Risques de liquidité : s'hydrater et se nourrir

Il s'agit du risque que la société ne puisse suffisamment rapidement mobiliser ses ressources financières pour faire face à des demandes de remboursement de la part de ses créanciers.

Les actifs sont exclusivement composés de titres cotés sur des marchés réglementés et présentent une liquidité adaptée aux types d'opérations concernées. Les passifs sont constitués principalement de dettes vis-à-vis de banques ou d'entreprises d'investissement, et sont garantis par les actifs du groupe.

RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ DE GESTION

/ Risques opérationnels : maîtriser l'endurance

Il s'agit du risque de défaillances internes à la société de gestion ABC arbitrage Asset Management. Ces défaillances sont involontaires, liées à un problème matériel ou humain.

Les prises de position sont encadrées strictement par des procédures écrites et un contrôle interne rigoureux. En outre, ABC arbitrage Asset Management a mis en place différents niveaux de contrôle indépendants afin d'éviter les erreurs opérationnelles (contrôles informatiques bloquants, contrôles des contreparties et intermédiaires financiers, contrôle des valorisations des positions, etc.).

/ Risques de conflits d'intérêts : respecter les règles

La société de gestion n'est pas un émetteur de produits financiers structurés et n'a pas d'activité de conseil pour les départements « corporate » des sociétés cotées (conseil en fusion). Elle n'est donc structurellement pas détentrice d'informations potentiellement privilégiées. Par ailleurs, la structuration sous forme de fonds d'investissement d'une partie de son activité assure une égalité de traitement entre les différents clients de la société.

SÉCURITÉS

Pour se conformer aux objectifs inhérents à la gestion pour compte de tiers, la société ABC arbitrage Asset Management a mis en place une politique de gestion des risques aux processus formalisés.

/ Une responsabilisation de chacun

Des organigrammes fonctionnels et hiérarchiques, clairs et accessibles à tous, constituent une description globale de la structure du groupe et permettent de s'assurer de l'indépendance des différents intervenants.

/ Un système d'information adapté

Clé de voûte de l'organisation, le système d'information, conçu et administré en interne, est parfaitement adapté aux spécificités de l'activité. Il permet de réaliser des contrôles automatiques et de produire les relevés de gestion quotidiens. 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 organisation précise

Afin d'éviter toute collusion ou erreur involontaire, les principales fonctions opérationnelles d'autorisation, de traitement, d'enregistrement et de comptabilisation sont clairement séparées.

Autre atout : des procédures rigoureuses, reflétant le savoir-faire de la société de gestion dans la conduite de son activité, identifiant les mécanismes d'action et permettant une transmission efficace des connaissances.

/ Une même direction à suivre

Des règles de gestion sont définies conjointement par le gestionnaire et le client lors de l'initiation de toute relation contractuelle, permettant à chacun des intervenants de suivre la même ligne directrice quant aux paramètres de gestion tels que limitations d'encours, effets de levier, etc. Des contrôles réguliers sont mis en place pour s'assurer de la validité des limites établies.

/ Des moyens dédiés au contrôle

Deux départements sont spécialement dédiés au contrôle. Le département « Risques de marché », qui fort d'un pouvoir indépendant suit les positions et s'assure de la stricte application des règles de gestion, et le département « Finance/Contrôle interne » au sein duquel le responsable de la conformité et du contrôle interne est chargé, par application du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, 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. Ces départements organisent et participent à la réalisation du contrôle permanent et du contrôle périodique. Ils veillent ainsi à l'application et au respect des règles de bonne conduite.

06/
LES
RISQUES

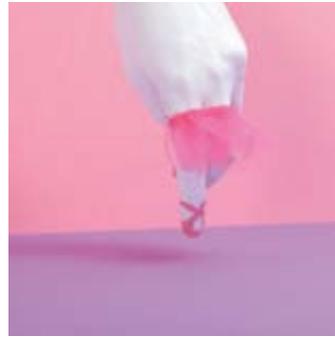


/ Il faut apprendre les gestes techniques, s'entraîner régulièrement, s'échauffer avant l'épreuve, porter des protections adéquates.



/ Il faut respecter des règles de bonne conduite et de sécurité, bien s'alimenter et s'hydrater avant, pendant et après l'effort, se laisser un temps de récupération, ne jamais surestimer ses capacités et toujours rester lucide devant le danger.





/ Tout ce joue donc sur la qualité de la préparation.

/ Et en fin de compte, sur une bonne adéquation entre le degré de risque et la volonté de performance.



/ L'enjeu est le même pour l'arbitragiste qui doit réussir à allier la gestion des risques, l'efficacité des interventions et les hauts rendements.



GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

PARTIE 07

BACKSTADE

ON DIT SOUVENT QU'UN MATCH SE GAGNE OU SE PERD DANS LES VESTIAIRES. C'EST L'ENDROIT OÙ SE FORGE LA STRATÉGIE, OÙ L'ON SÉLECTIONNE LES HOMMES CAPABLES DE FAIRE FACE À L'ENJEU, OÙ L'ON CRÉE LA VOLONTÉ DE GAGNER ET LA COHÉSION D'UN GROUPE. C'EST DANS CETTE ARRIÈRE-SCÈNE, CE BACKSTADE QUE LES RELATIONS ENTRE DIRIGEANTS ET JOUEURS SE DÉFINISSENT, C'EST LÀ QUE L'ON S'INSPIRE, SE MOTIVE, ET QUE L'ON GÉNÈRE UNE DYNAMIQUE COLLECTIVE.



DANS LES COULISSES DE LA RÉUSSITE

Ce travail dans les vestiaires se fait loin du regard des autres. Une stratégie gagnante s'élabore patiemment entre responsables, entraîneurs et joueurs dans la confidentialité et la discrétion, ce qui permet d'être direct, passionné et offensif quand il le faut. Mais, le travail en arrière plan ne se limite pas aux préparatifs en amont. C'est aussi dans ce cadre que se fête les victoires, les réussites. C'est dans ce lieu que l'on célèbre et récompense ceux qui y ont contribué de manière exemplaire. C'est là où valeurs et valeur se conjuguent.

Ainsi, la gouvernance du groupe ABC arbitrage est fondée sur le franc-parler, la lucidité mais aussi sur la confiance, en réunissant au sein d'une même équipe dirigeante des personnalités aux talents différents dont l'objectif est de constamment trouver les mécanismes de la convergence. L'intérêt : que ces personnes, riches d'expériences diverses, se renvoient la balle et partagent leurs savoir-faire pour concevoir et mener à bien des projets à la fois ambitieux et réalistes.

ABC arbitrage fonctionne, en quelque sorte, selon le principe d'une équipe ouverte, au sein de laquelle chacun apporte ses atouts, tout en appréciant ceux des autres.

Ce principe de diversité, de mariage de rigueur et de convivialité, s'applique depuis toujours aux réunions des membres du conseil d'administration et aux rencontres entre associés d'ABC arbitrage. Chacun apporte ses talents, ses sensibilités, ses convictions, et il n'existe qu'une règle : être tout simplement soi-même et chercher cette alchimie secrète qui permet de se connaître individuellement et de se dépasser collectivement.

LA STRUCTURE D'ABC ARBITRAGE : QUAND ÉQUIPE RIME AVEC ÉQUILIBRE

La gouvernance recouvre plusieurs éléments complémentaires : de la structure de décision de l'entreprise à ses responsabilités sociales et sociétales, en passant par ses pratiques professionnelles et ses valeurs.

Chez ABC arbitrage, la gouvernance est surtout fondée sur l'équilibre, entre le stratégique, l'opérationnel et le contrôle, entre l'apport des individus et la dynamique du collectif, entre les structures formelles et informelles.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les sociétés ABC arbitrage et ABC arbitrage Asset Management sont des sociétés anonymes à conseil d'administration.

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité et la politique générale de la société et du groupe. Il en contrôle et en oriente la gestion. Il approuve les moyens nécessaires pour atteindre les objectifs stratégiques qu'il définit. Il veille à la mise en œuvre du programme de gestion et de contrôle de la société et rend compte aux actionnaires.

Le conseil d'administration est le lieu de confrontation des points de vue d'une direction opérationnelle pleinement impliquée dans le quotidien de l'entreprise, d'actionnaires de référence 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 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.

LE CERCLE DES ASSOCIÉS

Ce forum, sans statut juridique, est le siège de décisions en amont souvent stratégiques pour un groupe dont le formalisme et le contrôle rigoureux sont les piliers fondamentaux de sa gouvernance. Si on ne peut être « fondateur » qu'à la création d'une société, d'autres individus impliqués peuvent tout autant agir et raisonner dans le même esprit.

Ainsi, le projet de « partenaires associés » impliqués au quotidien dans l'animation de l'entreprise s'est imposé tout naturellement, ceci afin d'apporter des compétences, d'échanger des idées dans un même partage et dans une même vision de la construction d'un acteur de premier rang de l'arbitrage.

De nombreuses séances de travail sont organisées chaque année afin de débattre des projets en cours mais aussi du futur du groupe.

En 2006, sous conditions de résultats de 100 millions d'euros cumulés sur une période initiale de cinq années, ABC arbitrage mettait en place un programme ambitieux d'implication capitalistique, concernant près d'un tiers de ses collaborateurs. Par ses conditions de résultats exigés, le programme Horizon 2010, réalisé avec une année d'avance, a permis une convergence d'intérêts sur le long terme entre collaborateurs et actionnaires. Devant la réussite de ce programme de motivation, créateur de richesse pour l'ensemble des actionnaires, un nouveau programme Horizon 2015 a été proposé par le conseil d'administration et approuvé par les actionnaires. Ce programme donne au groupe les moyens de motiver et d'impliquer sur le long terme ses équipes, principal moteur de son activité. Selon les mêmes principes, Horizon 2015 vise un bénéfice cumulé sur cinq ans (2010 à 2014 inclus) de 250 millions d'euros.

Ce plan n'est pas purement financier : il doit favoriser la réalisation d'ambitions fortes, tant collectives que personnelles, et permettre d'encourager l'intégration d'une « jeune » génération dans l'avenir du groupe, appelée à devenir les associés de demain.

*Dominique
Ceolin*

PARCOURS

Actuaire diplômé de l'Institut des Actuaires Français, titulaire d'un DEA de mathématiques et informatique, il participe en 1994 au développement de l'activité « Arbitrage Domestique » chez ABN AMRO Securities France. Il s'associe dès 1995 à la création d'ABC arbitrage, en prenant la responsabilité des départements « Système d'information et développement », « Recherche opérationnelle et modélisation » et « Risques de marché ».

CO-FONDATEUR D'ABC ARBITRAGE EN 1995

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 10/10/1997

FIN DE MANDAT : AGOA statuant

sur les comptes de 2014

ABC ARBITRAGE : Président-directeur général

(élu administrateur par l'AG du 28/05/2010), Associé

ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT :

Président-directeur général

*David
Hoey*

PARCOURS

Licencié en sciences des affaires (BBS en Irlande), option finance et informatique, il mène, à partir de 1992, différentes missions opérationnelles au sein du groupe CNCA pour le compte de clients institutionnels non résidents, avant de rejoindre en 1996 l'équipe fondatrice d'ABC arbitrage, pour organiser le département « Opérations financières ».

REJOINT ABC ARBITRAGE EN 1996

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 11/12/1998

ABC ARBITRAGE : Associé

ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT :

Vice-président, Directeur général délégué

AUTRES MANDATS/FONCTIONS :

Administrateur du conseil d'administration

d'ABCA Funds Ireland Plc

*Xavier
Chauderlot*

PARCOURS

Actuaire diplômé de l'Institut des Actuaires Français - Ingénieur Civil des Mines, il a occupé différents postes au sein d'établissements financiers (CPR, Société Générale, MFK) avant de rejoindre Grégoire Bouguereau en 1995 pour fonder ABC arbitrage. Désormais indépendant, non salarié du groupe, sa mission consiste à faire bénéficier ABC arbitrage de son savoir-faire technique et de son expérience.

CO-FONDATEUR D'ABC ARBITRAGE EN 1995

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 10/10/1997

FIN DE MANDAT : AGOA statuant

sur les comptes de 2012

ABC ARBITRAGE : Représentant permanent de

la société Aubépar SE (élu administrateur par l'AG du 30/05/2007)

AUTRES MANDATS/FONCTIONS :

Président et administrateur délégué d'Aubépar

Industries SE. Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration d'Aubépar SE

Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil

d'administration de Financière du Bailli SA

Censeur de Jet Entrepreneurs SA

*Franck
Durin*

PARCOURS

Ingénieur diplômé de l'École Nationale Supérieure des Arts et Industries Textiles, Franck Durin intègre le groupe ABC arbitrage en 1998. Responsable du département « Système d'information et développement » entre 2000 et 2006, il est, à partir de 2002, à la tête des départements « Recherche opérationnelle et modélisation » et « Risques de marché ».

REJOINT ABC ARBITRAGE EN 1998

ABC ARBITRAGE : Associé

ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT :

Directeur adjoint - Trading Stratégies

*Didier
Ribadeau Dumas*

PARCOURS

Ancien élève de l'ENA, il a d'abord occupé, entre 1971 et 1984, diverses fonctions au Ministère de l'Économie 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 fut un des Senior Vice Présidents, jusqu'en 2006, date de création de DRD Conseil.

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 10/04/2000

FIN DE MANDAT : AGOA statuant

sur les comptes de 2015

ABC ARBITRAGE : Censeur (nommé par le CA

du 19/09/2005), Administrateur indépendant

à compter de l'AG du 01/06/2012

ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT :

Représentant d'ABC arbitrage (depuis le 04/10/2011)

AUTRES MANDATS/FONCTIONS :

Associé gérant de DRD Conseil. Membre du conseil

de surveillance de La Banque Postale

JEAN-FRANÇOIS
DROUETS

PARCOURS

Après un parcours au sein de cabinets de conseil et d'institutionnels de l'immobilier, Jean-François Drouets, HEC, DESS de droit notarial, Chartered Surveyor, est président-fondateur de Catella Valuation Advisors, société d'expertise et de conseil en immobilier, filiale du groupe suédois Catella.

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 11/04/2006

FIN DE MANDAT : AGOA statuant

sur les comptes de 2014

ABC ARBITRAGE : Administrateur indépendant

(élu administrateur par l'AG du 28/05/2010)

AUTRES MANDATS/FONCTIONS :

Président de Catella Valuation Advisors

Jacques
Chevalier

PARCOURS

Ancien élève de l'École 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'assurances.

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 05/10/1998

ABC ARBITRAGE : Censeur (nommé par le CA

du 11/12/2007)

AUTRES MANDATS/FONCTIONS :

Administrateur de la SGP Cogitam

Administrateur de Quilvest Copagest Finance

Jean-Christophe
Estève

PARCOURS

Titulaire d'un DEA de droit et d'un DESS de sciences économiques, il exerce à partir de 2005 dans le conseil en gestion de patrimoine en banque et en cabinet, avant de rejoindre ABC participation et gestion en 2009 comme juriste puis directeur exécutif.

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 09/09/2010

FIN DE MANDAT : AGOA statuant

sur les comptes de 2014

ABC ARBITRAGE : Représentant permanent

de la société ABC participation et gestion

(élu administrateur par l'AG du 28/05/2010)

AUTRES MANDATS/FONCTIONS :

Directeur exécutif ABC participation et gestion

Gérant des SARL Biotope & Aerotope

Directeur de Papalagage Ltd

Sabine
Roux de Bézieux

PARCOURS

Sabine Roux de Bézieux est diplômée de l'ESSEC 1986. Après deux ans dans la banque d'affaires du CCF (86-88), elle passe quatorze ans dans le groupe Arthur Andersen au sein duquel elle mène des missions d'audit et de conseil, tant en France qu'à l'international, avant de mettre en place une direction du marketing, de la communication et du business développement. Elle crée alors en 2005 Advanceo, structure de conseil aux entreprises sur leurs enjeux stratégiques de croissance.

DATE DE 1^{ER} MANDAT : 10/03/2011

FIN DE MANDAT : AGOA statuant

sur les comptes de 2014

ABC ARBITRAGE : Administrateur indépendant

(élu administrateur par l'AG du 27/05/2011)

AUTRES MANDATS/FONCTIONS :

Membre du conseil de surveillance

de la SAS Microfinance Solidaire

Présidente de l'ONG Entrepreneurs du monde

Membre du conseil de surveillance

de ANF Immobilier

Caetitia Hucheloup

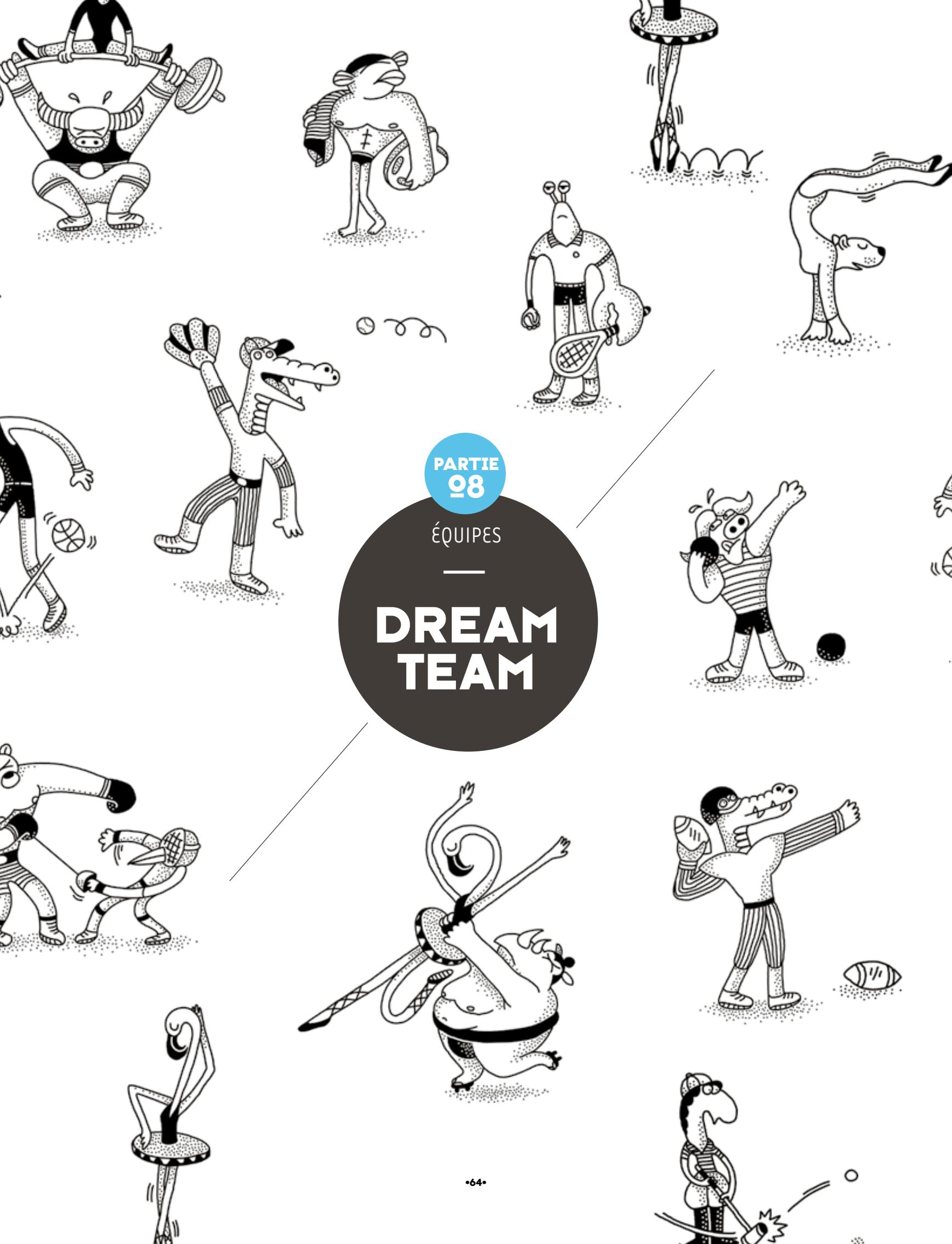
PARCOURS

Diplômée de l'ESCEM, elle rejoint le groupe ABC arbitrage en 1999 après une expérience de cinq ans au sein du cabinet d'audit Salustro Reydel. En charge du département Finance/Contrôle interne, Caetitia Hucheloup a été nommée Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) fin 2006. Promue secrétaire général de la société ABC arbitrage Asset Management au 1^{er} octobre 2011, elle assure en outre la gestion des départements « Ressources humaines » et « Juridique et fiscal ».

REJOINT ABC ARBITRAGE EN 1999

ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT :

Secrétaire général, Responsable de la Conformité et du Contrôle, Interne (RCCI)



PARTIE
08

ÉQUIPES

DREAM
TEAM



PAR NATURE,
L'EXCELLENCE DANS LA
PRATIQUE DE CERTAINES
DISCIPLINES EXIGE UN TYPE
DE PHYSIQUE ADAPTÉ :
UN JOCKEY MAÎTRISERA
D'AUTANT PLUS SA MONTURE
S'IL EST PETIT ET LÉGER, UN
BASKETTEUR CUMULERA LES
PANIERES MARQUÉS S'IL EST
PLUTÔT GRAND ET PRÉCIS
DANS SES LANCÉS, ETC.



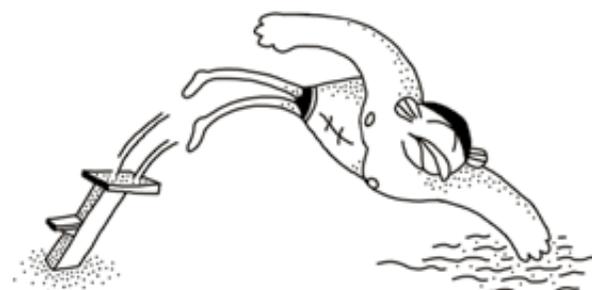
LA MORPHOLOGIE DE L'ATHLÈTE IDÉAL N'EXISTE PAS



AUTANT DE DISCIPLINES SPORTIVES, AUTANT DE MORPHOLOGIES DIFFÉRENTES. AUTRE CONSTAT : DE NOMBREUX SPORTS D'ÉQUIPE ALIGNENT UNE DIVERSITÉ DE QUALITÉS ET DE PROFILS. AINSI, POUR UNE ÉQUIPE DE RUGBY, L'ÉVENTAIL DES CARACTÉRISTIQUES EST VASTE, ALLANT DU PILIER "TRAPU" À L'AILIER RAPIDE ET AGILE. EN FOOTBALL, AUCUNE PHYSIONOMIE NE PRIME, C'EST LE MIX DE TALENTS ET DE CAPACITÉS QUI PERMET D'ALIGNER UNE SÉLECTION GAGNANTE : BUTEURS, PASSEURS, DÉFENSEURS, GARDIENS DE BUT, ETC.



C'est selon ce principe de diversité des profils, de complémentarité des talents et d'alliance des compétences qu'ABC arbitrage organise ses équipes. Ingénieurs, mathématiciens, actuaires, analystes, juristes, experts techniques... Tous ces profils se complètent et travaillent ensemble au quotidien pour faire progresser le métier d'arbitrage et faire gagner l'entreprise. Si chacun apporte au départ ses compétences propres, tous sont encouragés à se développer et à s'enrichir personnellement au contact des autres. Le vrai talent ne se limite pas à un rôle figé, mais la réussite collective exige à chacun de travailler sur ses atouts et d'évoluer selon ses capacités. Au-delà de l'individu, la clé du succès d'ABC arbitrage est de toujours s'assurer que le tout est supérieur à la somme des parties.



01 TEAM SPIRIT

ABC arbitrage s'attache depuis l'origine à une formule simple : faire de la différence une vraie culture d'entreprise. Si l'on devait résumer l'esprit de sa culture et de ses valeurs, cela se traduirait simplement par deux mots et une notion : conscience professionnelle. ABC arbitrage se nourrit de l'enthousiasme et de la dynamique de création de ses collaborateurs qui ne cessent de remettre en cause leurs acquis et pour lesquels rien n'est a priori impossible. L'athlète ABC arbitrage n'a pas un profil type puisque le groupe a besoin de talents très divers, qui partagent la volonté de mettre leurs atouts personnels au service d'un jeu collectif.

La détermination, la confiance et l'esprit d'équipe. ABC arbitrage donne en effet à chacun les moyens d'aller au bout de ses idées et de se sentir essentiel à la conduite et au développement de l'activité. La curiosité, la créativité, le sens des responsabilités, la conviction que l'efficacité collective n'est rien d'autre que le produit de compétences individuelles complémentaires. Parce qu'elle motive et pousse chacun à grandir, cette culture est indispensable à l'équilibre d'ABC arbitrage. Son équipe, d'une moyenne d'âge de 34 ans, est composée de plus de 80 collaborateurs de formation supérieure et de culture internationale.

L'activité du groupe ABC arbitrage couvre l'ensemble des métiers de la finance. Attentif aux profils de grande qualité, faisant preuve d'engagement et de détermination, le groupe ABC arbitrage favorise les rencontres « opportunistes » aux programmes de recrutement prédéfinis.

UNE SÉLECTION PAR LE HAUT (02)

Face à un environnement changeant, le groupe souhaite s'entourer de collaborateurs qualifiés et motivés et privilégie de fait un niveau de sélection très élevé, qui au-delà des compétences techniques, suppose une bonne adéquation des profils retenus avec la culture du groupe. ABC arbitrage réserve une place importante dans ses recrutements aux jeunes diplômés (Bac + 5), soucieux d'acquérir une formation spécifique au commencement de leur parcours professionnel et souhaitant mettre au service de l'entreprise leur dynamique de réflexion.

Afin de séduire cette population très sollicitée et accroître sa notoriété spontanée, le groupe a retenu dès l'origine une approche dynamique, faisant appel à la curiosité des candidats et à l'envie d'apprendre, qualités essentielles à toute intégration réussie et parcours prometteur.

Partenaire impliqué, ABC arbitrage entretient des liens étroits avec les principales formations d'ingénieurs et d'actuaires. Depuis le début, ABC arbitrage s'est fixé pour objectif de devenir un employeur de « préférence », s'organisant pour attirer et recruter tous types de talents : relations écoles, politique de recrutement et d'intégration, perspectives d'évolution ou politique de rémunération incitative sont autant d'éléments concrets qui traduisent la volonté forte et cohérente du groupe en la matière.

-03-

ABC ARBITRAGE UNITED

La qualité d'intervention d'ABC arbitrage repose avant tout sur la forte cohésion, la concertation, l'esprit d'innovation et le souci de la performance de ses équipes, fédérées par un projet commun.

Son efficacité tient précisément dans la simplicité de son organisation. Par un encadrement disponible et la participation des fondateurs au développement du groupe, les équipes bénéficient d'une expertise aiguisée des marchés financiers et d'une solide expérience du management.

Dans un souci de qualité toujours constant, l'entreprise s'emploie aujourd'hui à consolider l'équipe existante de façon à capitaliser son savoir-faire.

ABC arbitrage a ainsi mis en place une organisation mettant en valeur l'expertise professionnelle, favorisant l'initiative entrepreneuriale et l'interactivité.

La réalisation des objectifs, l'évaluation des compétences et des performances individuelles et collectives sont au cœur de sa politique sociale. Par des règles de fonctionnement claires, transparentes et comprises par tous, la volonté d'ABC arbitrage est de permettre à chacun d'exprimer ses talents et d'affirmer son potentiel dans un environnement de travail attractif.

Les perspectives d'évolution sont nombreuses : selon ses aspirations, chacun peut affiner son expertise, découvrir des métiers transversaux ou s'orienter vers l'encadrement ou la gestion de centres de profits. Les effectifs sont stables, permettant une capitalisation des savoir-faire ; au final la structure grandit avec ses collaborateurs.



04

UN ESPRIT SAIN DANS UN CORPS SAIN

LES MÉTIERS DE L'ARBITRAGE SONT EXIGEANTS ET LES RESPONSABILITÉS RÉELLES.

Par son niveau de compétence, ses missions et son degré d'intervention, chaque collaborateur a son importance sur la chaîne de production d'un arbitrage et participe au résultat généré. Chacun a une incidence sur le travail de l'autre et cette dimension constitue la dynamique principale du groupe. Dès lors, l'acquisition continue de connaissances est une priorité : elle permet à l'individu de s'adapter à l'évolution de son environnement et à l'ensemble de l'organisation de progresser. Ainsi, ABC arbitrage accompagne ses collaborateurs dans l'amélioration de leurs compétences et la validation de leurs acquis professionnels, notamment à travers des plans de formations adaptés.

Le groupe propose une politique de rémunération incitative et équitable favorisant l'implication, la fidélisation et la création de valeurs au travers d'outils de participation au capital : intéressement, participation, primes variables liées aux résultats, attribution de produits capitalistiques sous conditions de performances du groupe. Le conseil d'administration est convaincu que cette politique de rémunération permet une convergence d'intérêts entre actionnaires et salariés du groupe.

La maîtrise du capital humain permet au groupe ABC arbitrage de profiter à plein des effets d'apprentissage et d'une amélioration constante de la productivité. De même, si l'industrialisation poussée de son organisation et des processus d'arbitrages sont des facteurs d'efficacité, ceux-ci favorisent également l'intégration des nouvelles recrues leur permettant d'être rapidement opérationnelles et ainsi de développer de nouvelles idées d'arbitrages.

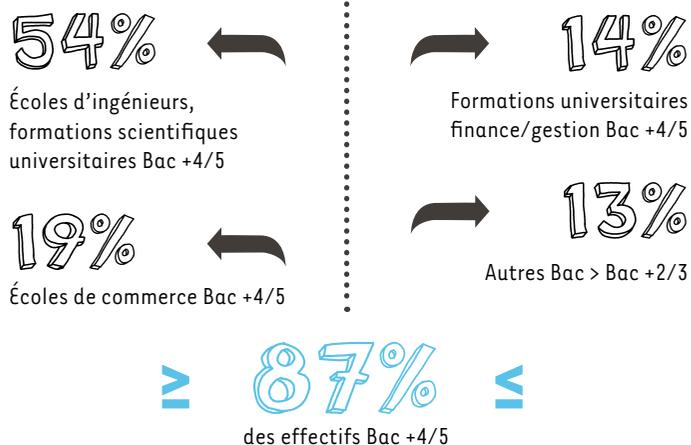
La valorisation et le développement des compétences et des talents des collaborateurs du groupe sont des enjeux essentiels de la politique des ressources humaines du groupe ABC arbitrage qui a été saluée à de nombreuses reprises par des organismes tel Ethifinance ou par la presse.

PALMARÈS D'UNE ÉQUIPE GAGNANTE

> EFFECTIF DU GROUPE AU 31/12/11

76 collaborateurs
34 ans âge moyen
7 ans et 3 mois ancienneté moyenne

> RÉPARTITION DES FORMATIONS EN 2011 AU SEIN DU GROUPE ABC ARBITRAGE



> RÉPARTITION DES EFFECTIFS EN 2011 AU SEIN DU GROUPE ABC ARBITRAGE

Effectifs au service de l'activité d'arbitrage

→ 92%

33% ≥ DÉPARTEMENTS OPÉRATONNELS

Départements d'aide à la décision ≤ 47%

12% ≥ DIRECTION GÉNÉRALE, CONTRÔLE D'ACTIVITÉ

Départements supports & administratifs ≤ 8%

> PARAMÈTRES DE RÉSULTATS DU GROUPE ABC ARBITRAGE

/FACTEURS INDÉPENDANTS DU GROUPE

- > Volatilité & volumes des marchés
- > Nombre d'opérations lancées par les émetteurs

/FACTEURS DÉPENDANTS DU GROUPE

- > Innovation
- > Maîtrise des risques
- > Maîtrise des coûts
- > Motivation des collaborateurs

Mise en place
de moyens
pour motiver
les équipes



LE MENTAL DES CHAMPIONS



DÉPASSEMENT DE SOI, FAIR PLAY, RESPECT DES RÈGLES DU JEU, ESPRIT D'ÉQUIPE, GOÛT DE L'EFFORT, COURAGE, COMBATIVITÉ, COMPÉTITIVITÉ, ENDURANCE, ETC. AU-DELÀ DE CES VALEURS SPORTIVES PARTAGÉES PAR NOS ÉQUIPES, NOUS CULTIVONS D'AUTRES VALEURS FORTES AU SEIN DU GROUPE ABC ARBITRAGE : L'INDÉPENDANCE, LA SOLIDARITÉ, L'EXIGENCE, LA CONCENTRATION, L'ÉCOUTE ET L'AMBITION.

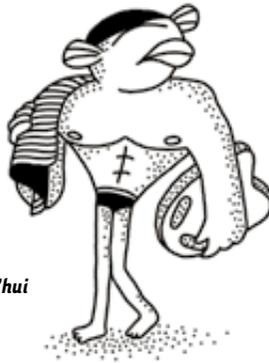
CES VALEURS SONT AUTANT DE BOOSTERS DU QUOTIDIEN. ELLES SERVENT DE REPÈRES RÉELS, QUI BIEN PENSÉS CONTRIBUENT À DONNER UNE ÉNERGIE UNIQUE À UN MÉTIER QUI PEUT PARAÎTRE ASSEZ TECHNIQUE, VOIRE INCOMPRÉHENSIBLE, MAIS QUI EN RÉALITÉ EST AVANT TOUT FONDÉ SUR UNE ENTENTE INTELLIGENTE ENTRE DES PERSONNES PARFOIS TRÈS DIFFÉRENTES. SI ELLES PEUVENT PARAÎTRE QUELQUE PEU DISPARATES, CES VALEURS CONSTITUENT UNE FORMULE GAGNANTE POUR FORGER UN ESPRIT DE CORPS BIEN ÉQUILIBRÉ, DÉMONSTRANT, PAR EXEMPLE, QUE L'INDÉPENDANCE ET LA SOLIDARITÉ NE SONT PAS ANTINOMIQUES, QUE LA CONCENTRATION RIGOREUSE N'EMPÊCHE PAS L'ÉCOUTE ET QUE L'EXIGENCE ET L'AMBITION SONT TOUJOURS POSITIVES QUAND ELLES SONT AU SERVICE DE LA PERFORMANCE COLLECTIVE.



-01-

INDÉPENDANCE

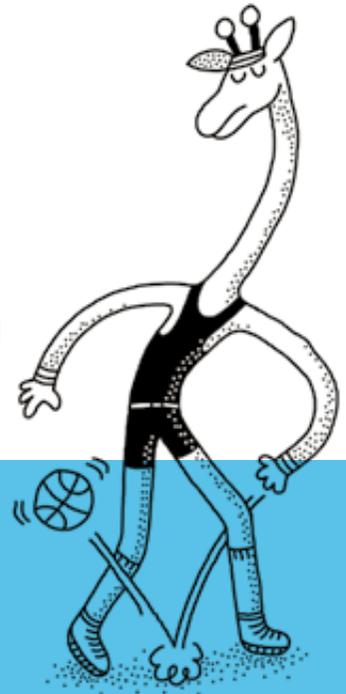
Les résultats du groupe ABC arbitrage sont produits depuis l'origine en grande partie sans clients. Seuls nos fonds d'investissements alternatifs sont ouverts à des investisseurs extérieurs. Cette activité constitue aujourd'hui un complément d'activité, certes amenée à croître, mais notre moteur principal reste essentiellement l'arbitrage réalisé pour compte propre et donc indépendant de clients. Cette indépendance de fait nous oblige à avoir un sens aigu des responsabilités et des résultats. Mais, cela n'exclut pas le plaisir qui reste un élément clé de notre réussite. Et puis, nous récusons tout comportement « moutonnier », totalement antinomique à notre métier.



→ (02)

CONCENTRATION

Ce concept ne paraît pas, à première vue, comme une valeur. Mais, se focaliser sur son travail est un délicat exercice d'équilibre. On peut passer à côté de choses essentielles dans une entreprise si on est dispersé, mais on peut aussi se retrouver en porte-à-faux si on est trop braqué sur ses tâches. L'excellence exige de doser son temps et son énergie sur son métier, mais aussi sur les réalités humaines autour de soi. La concentration ne doit jamais être un aveuglement.



03

EXIGENCE

L'exigence chez ABC arbitrage est liée à la solidarité, même si cela n'est pas évident au premier abord.

L'exigence dans une entreprise consiste à progresser soi-même et faire progresser les autres. Elle doit être fondée sur le respect. Surtout, elle ne doit pas être liée à un rapport hiérarchique, ni vers le haut ni vers le bas. Autrement dit, quand on a une conviction, on ne doit pas l'altérer en fonction d'un rapport de force mais au contraire se sentir libre de l'exposer pleinement.



04

AMBITION

C'est une valeur généralement mal perçue et considérée incompatible avec d'autres valeurs plus « humaines ». Elle est cependant acceptée plus facilement dans certaines sphères, comme par exemple le sport de haut niveau. Elle devient particulièrement suspecte quand il s'agit de métiers financiers, étant souvent spontanément associée à l'avidité et/ou à la spéculation. Nous envisageons notre métier avant tout comme un exercice industriel, solutionnant des équations multiples, à la recherche de nouvelles combinaisons gagnantes. Ainsi, nous n'avons pas honte de prendre du plaisir dans le gain, ni de dire que la réussite financière permet de réaliser certains rêves. Mais, avant tout, notre ambition nous apprend à ne pas accepter les évidences comme une fatalité et nous pousse à nous dépasser « mentalement et physiquement ».

05

SOLIDARITÉ

Cette valeur se décline avec le mot « ensemble », pour construire, apprendre et progresser collectivement. Nous pratiquons une solidarité d'entreprise, de proximité quotidienne. Nous aimons cultiver un environnement, où la diversité et la singularité permettent une complémentarité pour atteindre des objectifs partagés. Cette solidarité est fondée sur l'empathie, cette envie de se mettre à la place de l'autre.

-06-

ÉCOUTE

L'écoute est une source d'enrichissement parce qu'elle permet de se nourrir des convictions des autres et, en essayant de les comprendre, de développer un regard plus critique sur soi. Mais, l'écoute doit aussi avoir ses limites puisque, à un moment donné, dans toute organisation, il faut savoir décider et donc avoir le courage de fermer un débat, sans renoncer, si les conditions changent, à rouvrir la discussion.

ENSEMBLE
**PLUS
FORT**



LES SUPPORTERS D'UNE ÉQUIPE APPORTENT CE PETIT PLUS
AUX HOMMES DE TERRAIN QUI LES INSPIRENT ET LES POUSSENT
À SE DÉPASSER. L'UNION REND PLUS FORT. PAR LEUR SOUTIEN
INDÉFACTIBLE, LES SUPPORTERS IMPULSENT LES ÉQUIPES
À RÉALISER LEURS AMBITIONS.





OBSERVER LES LOIS DU JEU ET LES RÈGLEMENTS EN
CONTRIBUANT À LES FAIRE ÉVOLUER, RESPECTER LES AVIS
DE TOUS LES PARTICIPANTS EN PARTAGEANT ET DÉFENDANT
SES CONVICTIONS, ENCOURAGER LES PRATIQUES LOYALES,
SOUTENIR LES ACTIONS COLLECTIVES...

VOILA NOTRE CHARTE DU PARFAIT SUPPORTER !
DANS CET ESPRIT, ABC ARBITRAGE EST MEMBRE ACTIF
ET SUPPORTER DE TROIS GRANDS REGROUPEMENTS
QUI DÉFENDENT LES VALEURS DE L'ENTREPRENARIAT ET
DE LA BONNE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES.

DONNER DE LA VOIX & GAGNER LE RESPECT

* ABC arbitrage est membre de *MiddleNext*, association professionnelle française indépendante qui mobilise et fédère une centaine d'entreprises cotées, dont la capitalisation n'excède pas deux milliards d'euros. *MiddleNext* est pleinement reconnue comme l'association de référence qui défend les intérêts des valeurs moyennes auprès des autorités boursières, des pouvoirs publics et des instances européennes. *MiddleNext* est consultée régulièrement et intégrée à tous les groupes de réflexions français et européens dans le but de proposer des solutions concrètes qui préservent l'environnement économique, financier et boursier des entreprises cotées en levant les obstacles et les rigidités réglementaires, étatiques ou corporatistes.

* ABC arbitrage est membre de *Croissance Plus*, une association professionnelle d'entrepreneurs qui fédère les dirigeants d'entreprises en forte croissance et leurs partenaires et qui tente d'imposer un nouveau modèle de l'entrepreneuriat, fondé sur la liberté et le respect. Ses membres, implantés dans toute la France, sont issus de tous les secteurs de l'économie. Leur but est de soutenir la création d'entreprises et d'emplois, tout en partageant les fruits de la croissance. Dans le cadre de ses actions et prises de positions, la direction du groupe ABC arbitrage est particulièrement active pour défendre l'intérêt des salariés comme moteur de croissance et se bat contre certaines mesures contraignantes pour les entreprises. La ligne directrice de ses positions est très claire : si la régulation est nécessaire, il faut éviter de faire des amalgames et imposer des règles qui ralentissent le développement économique.

* ABC arbitrage a rejoint début 2012 *l'Institut Français des Administrateurs (IFA)*, l'association professionnelle de référence des administrateurs en France, avec plus de 2900 membres, exerçant leurs fonctions dans des sociétés de toutes tailles et de tous secteurs. De la diversité des profils et des parcours de ses membres naissent la richesse des échanges et l'amélioration des pratiques professionnelles. L'IFA apporte aux administrateurs toute l'information, la formation et l'expertise nécessaires pour l'exercice de leurs fonctions et associe à ses activités tous ceux qui souhaitent contribuer à l'évolution des normes professionnelles et des meilleures pratiques de gouvernance.



BOUGER POUR L'ENVIRONNEMENT

Par son action, ABC arbitrage contribue, à sa manière, à défendre et respecter son environnement. Le groupe pratique, au quotidien, une politique d'incitation pour l'utilisation de moyens de transport propres et encourage des gestes pour recycler les consommables et économiser de l'énergie.

- soutien à l'utilisation de moyens de transport peu polluants : parc à vélos, participation à l'abonnement de cartes Vélib', à l'utilisation des moyens publics de transport, recours à des coursiers à vélo ;
- encouragement au tri des déchets : containers de récupération de papiers usagés, de piles, d'ampoules, de bouchons en plastique, de capsules de café, pour retraitement ;
- récupération des toners et cartouches d'encre pour reconditionnement et/ou réutilisation ;
- récupération et tri des matériels informatiques (éventuel reconditionnement et dons aux associations pour seconde vie) ;
- utilisation progressive de supports recyclés (fournitures diverses), de produits d'entretien bénéficiant d'un éco label ;
- sensibilisation à la consommation de l'eau ;
- sensibilisation à la consommation énergétique : arrêt des écrans d'ordinateurs et des unités centrales non utilisées, chauffage/climatisation sur thermostats programmables régis par minuterie pour des économies d'énergie en dehors des horaires de travail ;
- utilisation autant que possible de sociétés de service de récupération et de recyclage de tous types de déchets, etc.

PARTIE

10

TOUT TERRAIN

LES POTENTIELS

Le sport ne se limite plus aux stades et aux terrains de jeux. Il investit tous les paysages, y compris l'espace urbain. Il redéfinit les disciplines en se muant et en créant des fusions hybrides dont la seule limite est celle de l'imaginaire.

ABC arbitrage procède de la même manière pour son développement géographique et industriel.

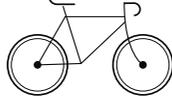




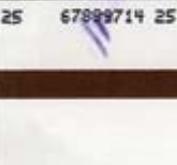
67889714 25



25



À INSTAR DES NOUVEAUX SPORTS NON
CONVENTIONNELS, ABC ARBITRAGE AJUSTE
SES ACTIONS À TOUS LES ESPACES ET TOUTES
LES SITUATIONS, EXPLORANT LES POTENTIELS
DE NOUVEAUX ENVIRONNEMENTS, REPENSANT
SON JEU AU FIL DES CHALLENGES, INVENTANT
SANS COMPLEXE DES PRATIQUES INÉDITES QUI
EXIGENT UNE RIGUEUR CONSTAMMENT
RENOUVELÉE, MAIS TOUJOURS, DANS
DES LIMITES BIEN MAÎTRISÉES.





JUST DO IT... OUR WAY!

Depuis sa création, ABC arbitrage n'a cessé de démontrer la pertinence et l'efficacité de son modèle en opposant simplement à la puissance des grandes institutions financières ses principes fondamentaux : un métier unique fondé sur des compétences complémentaires et des pratiques rigoureuses, une réflexion systématique et industrielle, une capacité d'innovation et de création sans cesse renouvelée, des outils de production sur-mesure et évolutifs, une analyse réfléchie des paramètres d'intervention et une juste maîtrise des risques, une structure souple

et une dynamique favorisant la réactivité. Il s'agit de trouver la bonne articulation entre concepts telles la croissance à long terme, l'application de calculs scientifiques, l'adaptation à l'environnement, l'éthique et la transparence des pratiques de l'entreprise.

PARCOURS ILLIMITÉS

ABC arbitrage est constamment à la recherche d'axes d'amélioration et de développement. Dans un environnement complexe et peu prévisible, il est essentiel de bien appréhender le sens des choses pour ne pas être pris de cours par

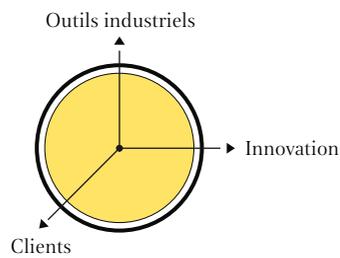
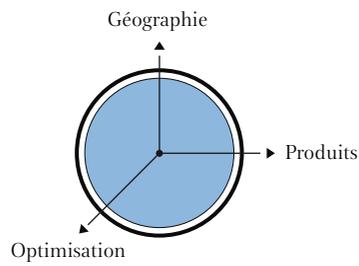
les événements. C'est ce que le groupe démontre avec talent depuis 1995. La philosophie d'ABC arbitrage est claire : avoir les moyens pour profiter des aléas du marché, et ne jamais subir sa loi, en se décorrélant de ses réactions haussières ou baissières. Sa préparation en amont se focalise sur deux éléments complémentaires. D'une part, le groupe veille à identifier et traiter les opportunités de marchés en constante évolution : expansion géographique, diversification des produits et optimisation de ses interventions. D'autre part, en interne, ses équipes développent des innovations techniques, les traduisent en outils applicatifs et industriels et, finalement, exploitent des opportunités stratégiques à fort potentiel.

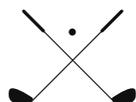


67889714 25

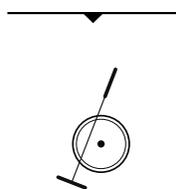
Golf urbain, polo-vélo, street foot investissent chaque milieu tel qu'il se présente et optimisent les équipements disponibles pour créer des nouvelles formes de compétition tout comme ABC arbitrage.

AXES DE PROGRESSION





LES AXES DE DÉVELOPPEMENT DU GROUPE
REFLÈTENT CETTE OUVERTURE ET CETTE
INVENTIVITÉ TOUT TERRAIN : EXPANSION
GÉOGRAPHIQUE, DÉVELOPPEMENT
DE NOUVELLES STRATÉGIES SUR DE NOUVEAUX
PRODUITS, INNOVATION DANS SES PROCESSUS,
OPTIMISATION DE SES OUTILS, CRÉATION
DE NOUVEAUX VÉHICULES D'INVESTISSEMENT
POUR SES CLIENTS, ETC.

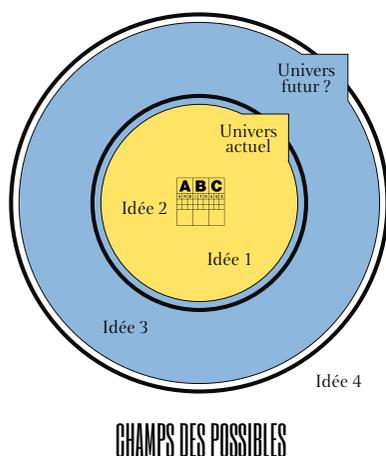




67889714 25

À LA TÊTE ET LES JAMBES

L'environnement financier connaît depuis une quinzaine d'années des dérèglements et des changements d'une complexité inédite. Les marchés financiers ne cessent de présenter des contextes d'intervention toujours plus inattendus, tour à tour euphoriques, atones ou en crise profonde : le groupe ABC arbitrage a toujours produit des performances positives, confirmant la pertinence de son modèle et confortant l'équipe fondatrice dans sa conception « pragmatique et scientifique » de la finance.



ABC arbitrage a démontré qu'il était possible, pour un investisseur indépendant, se consacrant uniquement à l'arbitrage, d'intervenir sur les marchés financiers et de produire des performances régulières, largement supérieures aux indices de référence. Si certains professionnels des marchés redoutent les périodes de fortes turbulences, c'est justement dans ces périodes d'agitation que le groupe ABC arbitrage peut révéler tout son talent. Ses atouts : une expertise affinée de l'ingénierie financière, une juste diversification des champs d'intervention (tant en termes de familles d'arbitrages que de zones géographiques), une industrialisation poussée des process, une dynamique de création et d'innovation permanente pour s'adapter à toute situation de marché, une gestion rigoureuse des risques, des outils informatiques sur-mesure.



NO FREESTYLE

Au-delà d'une politique de gestion affinée et éprouvée des risques inhérents à son activité, ABC arbitrage est organisé pour s'adapter et pour assurer sa pérennité, sans jamais abandonner ses valeurs fondamentales.

Une structure à taille humaine, focalisée sur son cœur de métier :

- ABC arbitrage est un groupe à taille humaine (80 collaborateurs) ;
- les ordres de grandeur des prises de position sont connus, maîtrisés et cohérents par rapport aux engagements possibles ;
- le groupe ABC arbitrage ne développe qu'un seul métier, l'arbitrage, expertisé jusqu'au plus haut niveau.

Une politique opérationnelle cadrée et sécurisée :

- ABC arbitrage n'intervient que sur des produits cotés ;
- les sécurités techniques d'accès aux marchés mises en place interdisent toute dérive « individuelle » ;

- sécurité des « 4 yeux » : un opérateur de marché est systématiquement intégré à une équipe opérationnelle, et n'est jamais seul face à une opération.

Une gouvernance transparente et des contrôles internes rigoureux :

- séparation des fonctions : il est impossible pour un opérateur de monter seul une opération. Toutes les fonctions de l'entreprise sont sollicitées pour mener à bien un arbitrage (concours des départements supports et d'aide à la décision) ;
- de nombreux reportings transversaux sont réalisés, révélant immédiatement toute incohérence ;
- des rapprochements sont réalisés au quotidien avec les partenaires financiers ;
- les ratios sont suivis et analysés quotidiennement, parfois jusqu'à plusieurs fois par jour en période agitée.

Une politique de rémunération motivante et orientée sur le moyen terme :

- les primes et intéressements des contrôleurs ne sont pas décidés par les responsables des Business Units mais par la direction générale ;



- le système de primes est lissé : l'intégralité des avantages n'est versée aux bénéficiaires qu'après audit des comptes et vérification des comptabilités analytiques ;
- l'ensemble des acteurs opérationnels et d'aide à la décision bénéficient de programmes d'intéressement capitalistique sur le moyen/long terme, sous condition de résultats cumulés du groupe qui prennent le pas sur les bonus annuels (cf. programme Horizon 2015).



Par son action et ses résultats, ABC arbitrage a contribué à faire reconnaître et valoriser le métier d'arbitragiste en France.

Pour poursuivre ce développement et, accompagner de nouveaux projets toujours plus ambitieux, les équipes du groupe ABC arbitrage se sentent plus que jamais prêtes à relever de nouveaux challenges et à garder le cap de la rentabilité, comme elles l'ont toujours fait, avec réalisme, détermination et humilité, pour inscrire le groupe parmi les leaders incontournables de la gestion alternative.



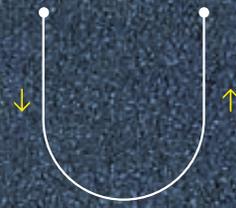
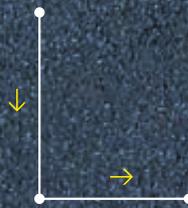
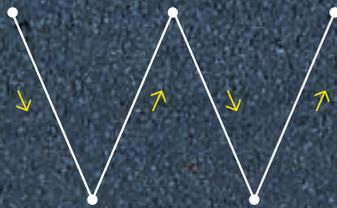
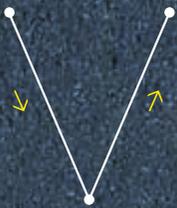
*ABC arbitrage partage
une autre valeur
fondamentale avec
ces nouvelles pratiques :
la quête du plaisir, sans
lequel rien de passionnant
ne peut se réaliser.*



Retrouver le portfolio
de Gildas Raffenel sur son Flickr :
www.gildasraffenel/flickr.com

RÈGLES DU JEU

ABC arbitrage a identifié des conditions types pouvant se présenter sur les marchés. Elles peuvent être schématisées en quatre grandes catégories, symbolisées par des lettres. Déchiffrez.



LES MARCHÉS EN V

se caractérisent par

- une grande volatilité répétée
- des volumes importants
- des opérations en grand nombre

Ce scénario est très favorable à l'activité d'arbitrage (avec ou sans risques exogènes) parce qu'il propose de nombreuses opportunités dans des conditions volatiles.

LES MARCHÉS EN W

se caractérisent par

- une très grande volatilité
- des volumes importants
- un nombre d'opérations stable

Ce scénario est ultra favorable à l'activité d'arbitrage sans risques exogènes, mais moins favorable à l'activité des fusions/acquisitions par exemple puisque l'imprévisibilité et l'extrême volatilité des tendances rendent les émissions d'offres plus difficiles.

LES MARCHÉS EN L

se caractérisent par

- une chute brutale de la volatilité suivie d'une phase atone
- une diminution de la collecte de gestion
- une baisse temporaire des opérations

Ce scénario est assez favorable dans un premier temps puisque la baisse très rapide des cours présente des opportunités, mais est moins favorable pendant la période plate (le pied du L). Néanmoins, cette deuxième phase ne dure généralement pas très longtemps. C'est une période de consolidation des innovations permettant de tester et déployer les ressources du groupe sur des nouvelles cibles géographiques ou des nouveaux produits.

LES MARCHÉS EN U

se caractérisent par

- une grande volatilité
- des volumes importants
- une baisse temporaire des opérations

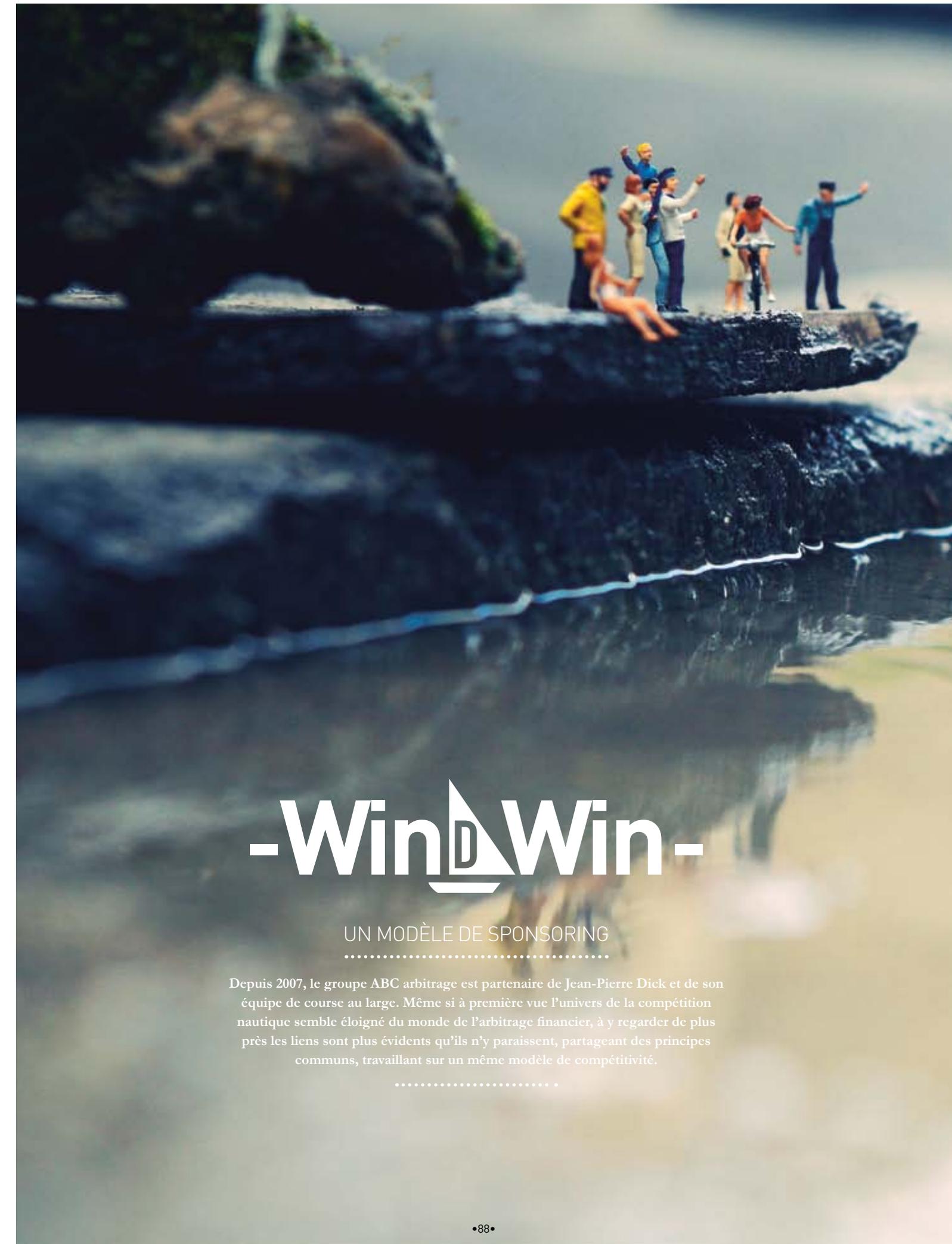
Ce scénario est assez favorable à l'activité d'arbitrage puisqu'il comporte des pauses dans l'émission d'opérations, mais dans un contexte pour partie volatile. On constate régulièrement une reprise six mois après la pause, régénérant des opportunités positives. Comme pour le scénario en L, l'activité du groupe est compensée par des extensions géographiques et de nouveaux produits.

EXPLOITS QUOTIDIENS – LES CLASSES D'ACTIFS ET LEURS DÉRIVÉS

| V = volatilité | V < 15% | | | | 15% < V < 30% | | | | V > 30% | | | |
|----------------|---------|---------|------|-------------|---------------|---------|------|-------------|-------------|---------|------|-------------|
| | Actions | Devises | Taux | Commodities | Actions | Devises | Taux | Commodities | Actions | Devises | Taux | Commodities |
| Volumes ⇄ | ABC | | | | ABC | | | | ABC ABC | | | |
| Volumes ⇄+ | ABC | | | | ABC ABC | ABC ABC | | | ABC ABC ABC | ABC | | ABC |
| Volumes + | ABC | | | | ABC ABC ABC | ABC ABC | | | ABC ABC ABC | ABC ABC | ABC | ABC |

ABC Maîtrise/capacité d'intervention du groupe ABC arbitrage. Le nombre de logos indique le degré de maîtrise sur une échelle de 1 à 3. Stratégies d'arbitrages en cours d'adaptation à ce type de conditions de marché. Le nombre de carrés indique le degré d'adaptation. Sans logo ni carré : Le groupe ne sait pas encore intervenir dans ces conditions de marché.

**ANY
FIELD.**
WWW.ABC-ARBITRAGE.COM



-Wind Win-

UN MODÈLE DE SPONSORING

.....

Depuis 2007, le groupe ABC arbitrage est partenaire de Jean-Pierre Dick et de son équipe de course au large. Même si à première vue l'univers de la compétition nautique semble éloigné du monde de l'arbitrage financier, à y regarder de plus près les liens sont plus évidents qu'ils n'y paraissent, partageant des principes communs, travaillant sur un même modèle de compétitivité.

.....





Comme le dit très justement Jean-Pierre Dick :
« La compétition nautique et l'arbitrage financier
sont deux métiers qui se ressemblent beaucoup
de par les enjeux que nous devons maîtriser.
Sur mer comme sur terre, nous essayons de
réconcilier les mêmes paramètres parfois anti-
nomiques : préparation et anticipation, ambition
et humilité, performance et fiabilité, technologie
et management des hommes. »

Les deux entreprises se reconnaissent donc
à travers une philosophie de management et
une façon de conduire leurs projets industriels,
développant un sens commun de la rigueur et de
l'organisation. D'autres valeurs clés rassemblent
les deux entités : un esprit d'équipe, une maîtrise
de soi et une certaine lucidité. Ajoutez à ces
éléments un sens aigu de la compétition et surtout
un enthousiasme inaltérable et vous détenez les
fondamentaux d'un partenariat évident, qui a
depuis évolué en véritable amitié professionnelle.

Dominique Ceolin résume cette relation spéciale
entre les deux entreprises : « C'est un vrai bon-
heur de soutenir ces équipes et de partager les
valeurs essentielles qui nous inspirent : la passion
de nos métiers, la recherche continue d'améliora-
tion et d'innovation et le plaisir dans tout ce que
nous faisons. »

Pour ABC arbitrage, le sponsoring s'envisage
comme un exercice de modélisme, une façon
symbolique de représenter les énergies et
les valeurs qui permettent aux équipes de se
donner à fond, de faire face aux défis en toutes
circonstances. « Notre sponsoring de l'équipe de
Jean-Pierre Dick correspond parfaitement à notre
philosophie de communication et à notre posi-
tionnement dans le monde financier », réaffirme
Dominique Ceolin. « Nous ne cherchons pas à
faire de la publicité tapageuse pour fabriquer une
image exaltante destinée au monde extérieur. Au
contraire, notre priorité est d'affirmer nos valeurs
internes, voire intimes et d'exprimer notre philo-
sophie de convergence d'intérêts entre toutes les
parties prenantes de l'entreprise. Et puis, surtout,
nous croyons à une relation durable, fondée sur
le respect des hommes et le partage de bonnes
pratiques. C'est effectivement un modèle réduit de
ce que nous essayons de pratiquer au quotidien. »

JEAN-PIERRE DICK LE GENTLEMAN SKIPPER

Originaire de Nice, Jean-Pierre Dick est un homme déterminé qui sait changer de cap quand il le faut. Vétérinaire de formation et diplômé du 3^{ème} cycle d'HEC, il décide de se consacrer pleinement à sa passion de la voile dès 2002. Ne faisant jamais les choses à moitié, méticuleux, travailleur acharné et résolument perfectionniste, il se lance dans son nouveau métier « à 200% » et établit en peu de temps un palmarès impressionnant. Il forme avec Luc Talbourdet, à ses côtés depuis 2004, un duo inséparable qui se concertent en tout.

L'année 2011 fut exceptionnelle par son lot de récompenses, démontrant la parfaite adéquation de l'homme à sa machine. Jean-Pierre Dick a ainsi remporté le 4 avril 2011 avec Loïck Peyron, la seconde édition de la Barcelona World Race, prestigieuse course autour du monde en duo, signant au passage une deuxième victoire consécutive. Puis le 18 novembre 2011, Jean-Pierre Dick et Jérémie Beyou ont franchi en vainqueurs la ligne d'arrivée de la Transat Jacques Vabre, battant le record de l'épreuve et établissant un nouveau temps de référence sur le parcours théorique Le Havre - Puerto Limon. C'est la troisième victoire de Jean-Pierre Dick dans la Transat Jacques Vabre après son succès en 2003 avec Nicolas Abiven et en 2005 avec Loïck Peyron. Avec ce nouveau titre Jean-Pierre remporte sa cinquième épreuve majeure sur le circuit IMOCA en dix ans.

Pour terminer cette année, Jean-Pierre Dick a été élu Marin de l'année 2011, par un jury d'une vingtaine de membres présidé par Isabelle Autissier et composé de représentants du milieu de la voile, de journalistes et de membres élus de la Fédération Française de Voile.

À bord de son bateau Virbac Paprec 3 mis à l'eau en 2010, Jean-Pierre est en pleine spirale vertueuse.

Aujourd'hui, Jean-Pierre Dick prépare le Vendée Globe 2012 (course autour du monde, en solitaire, sans escale et sans assistance). Seul titre manquant à son palmarès, le Vendée Globe est une course mythique, qui se déroule tous les quatre ans et dont le départ sera donné le 10 novembre 2012 depuis la baie des Sables d'Olonne.

Après deux participations en 2004 (6^{ème}) et en 2008 (abandon alors qu'il était leader), Jean-Pierre repart à la conquête du Graal, plus déterminé que jamais.

Jean-Pierre Dick : « Le Vendée Globe, c'est beaucoup de choses pour moi. C'est une partie de ma vie. J'ai choisi de changer de vie pour participer à cette course. Après deux participations, je me suis pris au jeu et maintenant j'ai envie de le gagner. Depuis 2002, avec mon équipe et mes partenaires, nous avons mis beaucoup d'énergie pour cette conquête du Graal. Clairement, la prochaine édition est importante car ce sera, à priori, ma dernière. J'essaie de mettre tous les atouts de mon côté pour tenter d'atteindre mon objectif. C'est pour cela que j'ai participé à la Barcelona World Race. C'était une excellente préparation pour le Vendée Globe. Ceux qui n'y ont pas participé, ne seront pas allés dans le grand sud deux ans avant! »



© Yvan ZEDDA

PALMARÈS

| | |
|-----------|---|
| | Marin de l'année |
| 2011 | Vainqueur de la Transat Jacques Vabre (avec Jérémie Beyou) |
| | Champion du monde de la classe IMOCA |
| | Vainqueur de la Barcelona World Race (avec Loïck Peyron) |
| 2010 | Route du Rhum, 4 ^{ème} |
| 2007-2008 | Vainqueur de la Barcelona World Race (avec Damian Foxall) |
| 2006 | Route du Rhum, 3 ^{ème} |
| 2005 | Vainqueur de la Transat Jacques Vabre (avec Loïck Peyron) |
| 2004-2005 | Vendée Globe, 6 ^{ème} |
| 2003 | Vainqueur de la Transat Jacques Vabre (avec Nicolas Abiven) |
| 2001 | Vainqueur du Tour de France à la Voile |

www.jp dick.com

pour suivre les prochaines courses de Jean-Pierre Dick.

THOMAS NORMAND LA PASSION À L'ÉTAT PUR

Le groupe ABC arbitrage a décidé de poursuivre son engagement auprès de l'équipe de Jean-Pierre Dick, en devenant partenaire officiel de Thomas Normand, jeune compétiteur de talent.

Sportif de haut niveau depuis 2005, Thomas Normand est un skipper de 25 ans prometteur et déjà titré qui fait preuve d'une passion hors norme pour la voile et la compétition. Souriant, dynamique, respectueux, tenace et rigoureux, Thomas a mené de front ses études et les compétitions de haut-niveau à travers le monde.

Après deux saisons d'apprentissage sur le Mini 6.50 « Financière de l'Échiquier », mis à l'eau en mars 2010 et parrainé par Dominique Ceolin, Thomas Normand a connu une année 2011 intense, vivant une expérience hors du commun. Il réalise son rêve pour sa première course transatlantique en solitaire, en montant sur le podium, second au classement général de La Charente-Maritime/Bahia Transat 6.50 2011 (catégorie Protos). À son arrivée, Dominique Ceolin, président du groupe ABC arbitrage, sponsor et parrain du bateau, se félicitait de voir le talent de Thomas récompensé d'une si belle manière, confirmant sa capacité de progresser plus vite que la moyenne et celle de réaliser des performances dans un cadre de risques maîtrisés.

www.thomasnormand.com

pour tout savoir sur le skipper et suivre sa saison.

Autre victoire, une 1^{ère} place au classement général Mini 6.50.

Thomas : « C'est une victoire d'équipe! Cette première place récompense trois années de travail et une belle régularité sur la saison 2011. De la conception du Mini 6.50 Financière de l'Échiquier en passant par de nombreuses sessions d'entraînement avant les courses, rien n'a été laissé au hasard pour atteindre des objectifs élevés. Je suis entouré par une équipe qui m'épaulé au quotidien et des partenaires fidèles qui me font confiance. Cela m'a permis de me concentrer sur la performance sportive. C'est génial! »

En 2012, Thomas s'engage sur des défis inédits, avec son nouveau bateau, le Figaro Financière de l'Échiquier. La saison sera riche en compétitions, dont le point d'orgue sera la solitaire du Figaro, épreuve reine de la Classe Figaro, dont le départ sera donné le 24 juin 2012.



© Alexis COURCOUX

PALMARÈS

| | |
|------------------------------|---|
| | 1 ^{er} au classement général Mini |
| | 2 nd de la Transat 6.50 |
| 2011 Circuit Mini 6.50 | 2 nd de la Transgascogne 6.50 |
| | 2 nd du Mini Fastnet avec Frédéric Duthil |
| | 3 ^{ème} de la Pornichet Select 6.50 |
| | 5 ^{ème} de la Demi- Clé 6.50 |
| 2010 Circuit Mini 6.50 | 2 nd de la deuxième étape des Sables - les Açores - les Sables |
| | 2 nd du Mini Fastnet |
| | 2 nd du Mini Pavois |

5 COURSES POUR THOMAS EN 2012

- Solo Figaro Massif Marine : du 13 au 17 mars. Parcours entre les îles de Ré, d'Yeu et Belle-Île.
- Solo Concarneau : du 8 au 13 mai. Parcours entre Brest et Les Sables d'Olonne.
- La Solitaire du Figaro : du 24 juin au 15 juillet entre Paimpol, Gijon (Espagne), Saint-Gilles Croix de Vie et Cherbourg.
- Solo Le Havre : du 2 au 10 août. Une semaine de régates en Baie de Seine et en Manche.
- Izmir Cup : du 9 au 30 septembre entre le sud de la France, Syracuse en Sicile, Athènes en Grèce, Bodrum et Izmir en Turquie.



LES MESURES DE PERFORMANCE





Olympiades



« Citius, Altius, Fortius »,

l'hymne olympique qui signifie « plus vite, plus haut, plus fort », est une invitation à donner le meilleur de soi-même et à vivre ce dépassement comme une victoire. Cheminer vers ses limites et tendre vers l'excellence ne veut pas nécessairement dire être le premier et il faut rapprocher la devise olympique de cette autre célèbre phrase « l'essentiel est de participer ».

Pour l'actionnaire d'ABC arbitrage, comme pour l'athlète olympique, le plus important est de prendre part à un projet collectif, unique, de faire partie d'une équipe qui partage des valeurs essentielles, qui porte un projet ambitieux toujours plus vite, plus haut, plus fort.

Collaborateurs, actionnaires : nous sommes tous membres d'une même équipe, fiers de défiler en portant la flamme ABC arbitrage.

Voici en quelques questions/réponses les éléments clés des olympiades 2011 du titre ABC arbitrage : revue de détail des règles de rassemblement, explications techniques, calendrier des rencontres, résultats détaillés, indicateurs de performance, palmarès de l'année écoulée, rendements, etc.





3 GRANDS PRIX
DU RAPPORT ANNUEL

15 000 À



ACTIONNAIRES



2

Bureaux
d'analystes



EXEMPLAIRES
DU RAPPORT
ANNUEL



1 ADRESSE

EMAIL DÉDIÉE AUX
ACTIONNAIRES

Que représente une action ?

Une action est un titre négociable de copropriété représentant une fraction du capital d'une société. Ce titre confère à son propriétaire un droit aux dividendes, un droit de vote aux assemblées générales en proportion de la fraction de capital détenu et un droit à l'information sur la vie et les résultats de l'entreprise.

Les actionnaires sont au cœur de la stratégie du groupe ABC arbitrage et de ses dirigeants, avec un même objectif depuis l'origine : la valorisation active de l'épargne des actionnaires par une croissance soutenue et régulière des résultats et des dividendes dans la durée.

Comment les actionnaires d'une société peuvent-ils s'informer ?

En France, les sociétés cotées sont soumises à un ensemble de règles et d'obligations de publications.

Elles sont tenues de publier des informations sur leurs activités et leur situation financière à différents moments de leur vie.

L'information est alors permanente, périodique ou occasionnelle.

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF), autorité de contrôle, veille au respect méticuleux, par les émetteurs, de leurs devoirs d'information du public.

ABC arbitrage communique de manière régulière sur ses métiers, son rythme d'activité, sa stratégie et ses axes de développement. Tout en cherchant régulièrement à optimiser sa communication, le groupe a mis en place une cellule dédiée au service des actionnaires et divers moyens d'information :

- un site internet www.abc-arbitrage.com mis à jour régulièrement et instantanément, constituant une porte d'entrée privilégiée sur le groupe et ses activités. Développé en français et en anglais, le site donne accès depuis sa page d'accueil à toute l'actualité du groupe et en particulier aux informations financières. La rubrique « Finance » du site fournit des informations relatives à la Bourse et à l'actionnariat (cours de l'action, répartition du capital, dividendes, documents

relatifs à l'assemblée générale). On y retrouve également l'ensemble des publications financières (informations réglementées, communiqués de presse, rapports annuels, rapports semestriels, statuts, etc.) ainsi que des vidéos commentant les résultats ou la politique de développement du groupe.

- une adresse électronique pour poser toute question : actionnaires@abc-arbitrage.com
- un service d'inscription à une liste de diffusion libre et gratuite pour être informé en temps réel des dernières actualités du groupe. Un formulaire d'inscription est disponible sur le site internet.
- un rapport annuel édité à plus de deux milles exemplaires, également disponible au format

électronique, en français et en anglais. Depuis toujours, ABC arbitrage a souhaité se démarquer des codes de communication financière, en revisitant les standards habituels du rapport annuel, cherchant toujours à renouveler la forme au service du fond. En collaboration avec ses agences conseils partenaires, le groupe travaille chaque année à renouveler ses supports, sélectionnant des projets aux tons et formats dynamiques propres à sa culture.

- des informations financières régulières : communiqués de presse, présentations, éditos, entretiens journalistiques, participations à des tables rondes, etc. Afin de poursuivre l'action déjà engagée auprès de la presse et le travail régulier du département « Communication » visant à accroître la visibilité et la notoriété du groupe

au service de la valorisation de son cours de bourse, ABC arbitrage fait appel aux services de l'agence de presse F2S com, plus particulièrement chargée d'assurer la promotion du groupe auprès de tous les médias (presse écrite généraliste et spécialisée, radio, TV, médias électroniques), c'est-à-dire identifier les journalistes pertinents, nouer des relations durables avec l'ensemble des supports, initier des articles et autres dossiers, relayer efficacement les informations etc.

- des rencontres régulières avec les bureaux d'analystes suivant le titre ABC arbitrage (CRÉDIT AGRICOLE CHEVREUX, ARKEON FINANCE), des entretiens particuliers ou groupés lors de forums de rencontres avec des gérants, investisseurs institutionnels, etc.

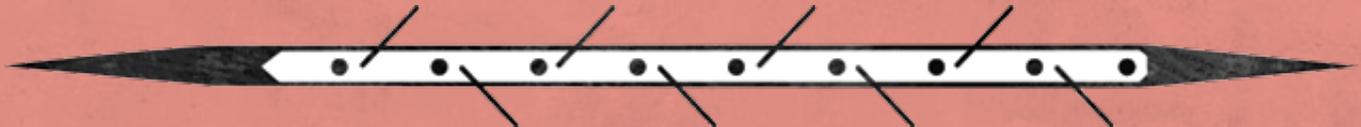


1 h
DE
DÉBAT



DE CAFÉ

Environ 200

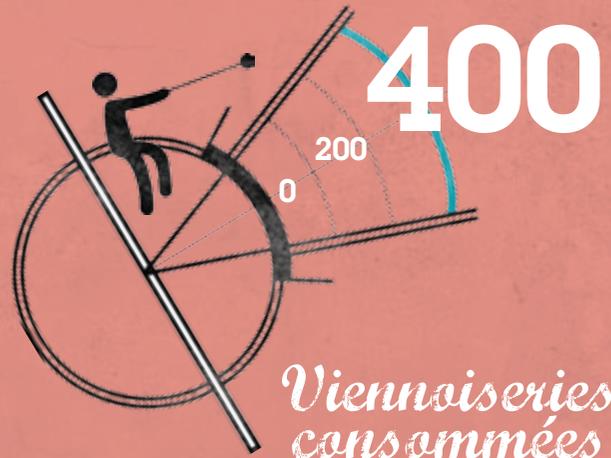


PARTICIPANTS



UNE

ASSEMBLÉE
GÉNÉRALE ANNUELLE



400

*Viennoiseries
consommées*

Triple
DIZAIN
DE LITRES
DE JUS
D'ORANGE



MINUTES
DE VOTE

À quoi sert l'assemblée générale ?

L'assemblée générale des actionnaires, qui peut être ordinaire, extraordinaire ou mixte, se tient au moins une fois par an. C'est un moment privilégié pour informer tous les actionnaires sur le groupe, pour dialoguer avec les membres du conseil d'administration et les principaux décideurs, pour participer aux prises de décision en se prononçant sur les résolutions proposées.

Les assemblées générales annuelles des actionnaires de la société ABC arbitrage, statuant sur les comptes de l'exercice clos précédent, se tiennent traditionnellement durant la dernière semaine du mois de mai, à Paris.

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, suivi par la publication d'un avis de convocation quinze jours au moins avant la date de la réunion. L'avis de réunion peut être modifié 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) :

- dans les comptes de titres nominatifs (comptes au nominatif pur ou au nominatif administré), tenus pour la société par son mandataire (CACEIS Corporate Trust) ;
- dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire financier chez lequel leurs titres sont inscrits en compte.

Pour faciliter l'accès de l'actionnaire à l'assemblée générale, il lui est recommandé de se munir, préalablement à la réunion, d'une carte d'admission qu'il peut obtenir de la manière suivante :

- l'actionnaire au nominatif doit adresser sa demande à CACEIS Corporate Trust - Service assemblées - 14, rue Rouget de Lisle - 92862 Issy les Moulineaux Cedex (la qualité d'actionnaire au nominatif permet néanmoins de participer à l'assemblée sur simple présentation d'une pièce d'identité) ;
- l'actionnaire au porteur doit demander à son intermédiaire financier une attestation de participation justifiant de sa qualité d'actionnaire à la date

de la demande. L'intermédiaire se charge alors de transmettre cette attestation à CACEIS Corporate Trust qui fait parvenir à l'actionnaire une carte d'admission (en l'absence d'une carte d'admission il est toutefois possible de participer à l'assemblée sur présentation d'une pièce d'identité et d'une attestation de participation fournie par son intermédiaire financier).

Le jour de l'assemblée, tout actionnaire doit justifier de sa qualité et de son identité lors des formalités d'enregistrement.

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

- donner procuration à toute personne physique ou morale de son choix y compris au président de l'assemblée ;
- adresser une procuration à la société sans indication de mandataire ;
- voter par correspondance.

Des formulaires de vote par correspondance et de procuration sont adressés à tout actionnaire qui en fait la demande à CACEIS Corporate Trust ou au siège

de la société au plus tard six jours avant la date de la réunion.

Les formulaires de vote par correspondance, accompagnés de l'attestation de participation (pour les actions au porteur) doivent parvenir à CACEIS Corporate Trust ou au siège de la société, trois jours au moins avant la date de l'assemblée pour qu'il en soit tenu compte.

Le conseil d'administration invite les actionnaires présentant des particularités et souhaitant se rendre à l'assemblée (indivisaires, nu-proprétaires et/ou usufruitiers, personnes morales, personnes ayant déposé leurs titres à l'étranger, personnes n'ayant pas reçu la convocation) à prendre contact avec le service « Relations actionnaires » afin de vérifier qu'ils pourront accéder à l'assemblée et/ou exercer leurs droits.



4 Indices

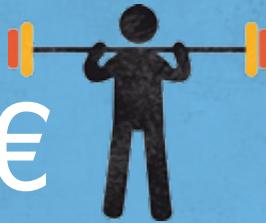
52 076 986



ACTIONS
ORDINAIRES

6.92

€



COURS MOYEN
DE L'ANNÉE

7.73

€



COURS PLUS HAUT
DE L'ANNÉE



1

PLACE
DE COTATION

861 228



Titres
échangés
mensuellement
en moyenne

373 912 759 €

DE CAPITALISATION
BOURSIÈRE AU
31/03/2012

1

2

3

4



Qu'est-ce que la valeur nominale d'une action ?

Il s'agit de la valeur initiale d'une action fixée dans les statuts de la société. Le capital social de la société est le produit de la valeur nominale de l'action par le nombre d'actions.

Profil de l'action ordinaire au 30 avril 2012

| | |
|------------------------------------|--|
| Transfert sur le marché réglementé | 13 février 2003 |
| Marché de négociation | Euronext Paris - Compartiment B |
| Indices* | Call All-Tradable CAC Mid & Small CAC Small CAC All-Share |
| SRD | Long seulement |
| Cotation | En continu |
| Code ISIN | FR0004040608 |
| Code Reuters | BITI.PA |
| Code Bloomberg | ABCA.FP |
| Forme de l'action | Nominative ou au porteur |
| Valeur du nominal | 0,016 euro |
| Nombre d'actions ordinaires | 52 076 986 |
| Capital social | 833 231,78 euros |
| Eligible au PEA | Oui |

* Nouvelle gamme des indices Euronext Paris depuis le 21 mars 2011.

Qu'est-ce qu'un indice boursier ?

Instrument de mesure de performance des actions ou des obligations, l'indice boursier reflète l'évolution d'un marché ou d'un secteur et représente la moyenne (simple ou pondérée) des cours de l'échantillon des valeurs qui le composent.

Figurer dans les indices favorise la liquidité et l'appréciation de l'action qui entre alors dans les portefeuilles et fonds indexés sur ces indicateurs. La société ABC arbitrage fait partie de la composition des indices suivants.

CAC Small (code mnémotechnique: CACS)
CAC Mid & Small (code mnémotechnique: CACMS)
CAC All-Tradable (code mnémotechnique: CACT)
CAC All-Share (code mnémotechnique: PAX)

La cotation du titre ABC arbitrage sur Euronext Paris constitue un formidable moyen pour le groupe d'accroître sa notoriété qui l'inscrit à long terme dans une dynamique de performance.

Que mesure la capitalisation boursière ?

La capitalisation boursière d'une société est calculée en multipliant le nombre d'actions composant son capital par le cours de bourse.

Indicateurs de cotation du titre ABC arbitrage

| Titre ABC arbitrage | 2011 | 2010 | 2009 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Plus haut de l'année en euros | 7,73 | 7,38 | 6,99 |
| Plus bas de l'année en euros | 5,82 | 6,38 | 4,97 |
| Cours moyen en euros | 6,92 | 6,89 | 6,17 |
| Cours de clôture de l'exercice en euros (31/12) | 6,16 | 7,27 | 6,58 |
| Capitaux échangés en euros (moyenne mensuelle) | 5 928 938 | 5 774 304 | 5 859 673 |
| Volumes échangés (moyenne mensuelle) | 861 228 | 834 906 | 924 901 |
| Nombre d'actions (31/12) | 52 076 986 | 50 855 305 | 41 739 110 |
| Capitalisation en euros (31/12) | 320 794 234 | 369 718 067 | 274 643 344 |

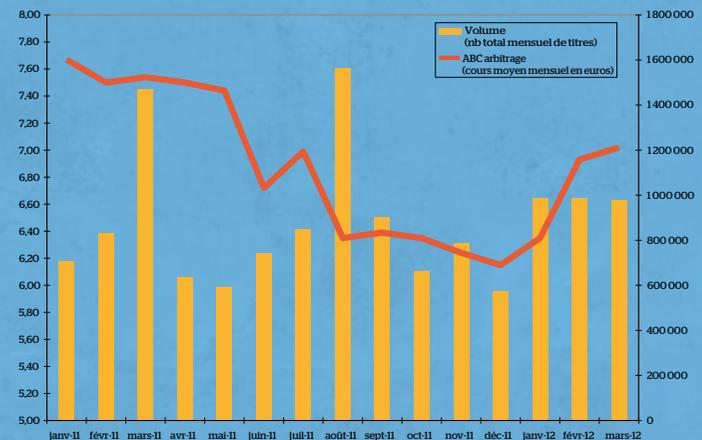
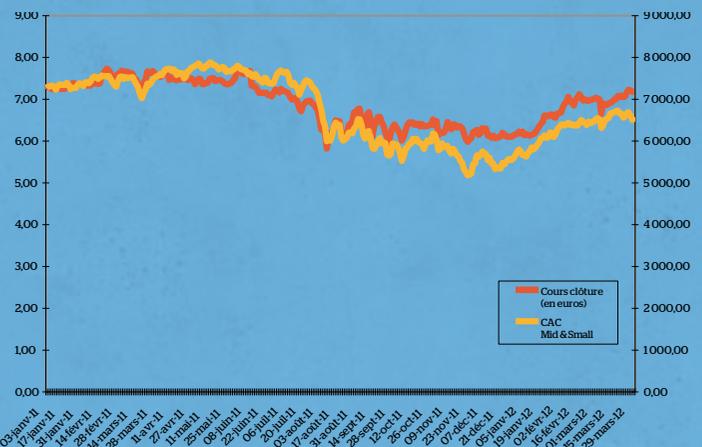
Comment se fixe le cours d'une société ?

C'est la résultante des confrontations des offres et des demandes d'un titre coté sur un marché boursier. Le titre ABC arbitrage se négocie librement sur Euronext Paris, ouvert du lundi au vendredi de 9h00 à 17h35.

Le cours du titre ABC arbitrage a suivi une tendance similaire à ses principaux indices de comparaison, et plus particulièrement l'indice CAC Mid & Small (représentant un ensemble de petites et moyennes valeurs cotées sur Euronext Paris).

Performance du titre depuis le 1^{er} janvier 2011

Évolution de l'action ABC arbitrage depuis le 1^{er} janvier 2011 // Indice CAC Mid & Small



Rendement annuel moyen
du titre ABC arbitrage

+ 32%
EN MOYENNE/AN



1 000

EUROS

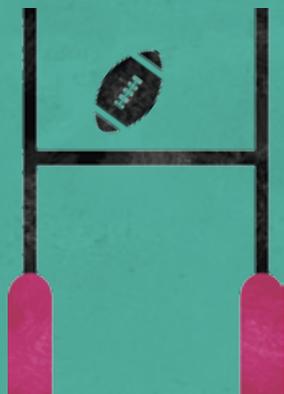
13 février 2003



12 408

EUROS

31 mars 2012



Cumul
dividendes
versés
2000/2011

7.32

EUROS
PAR ACTION

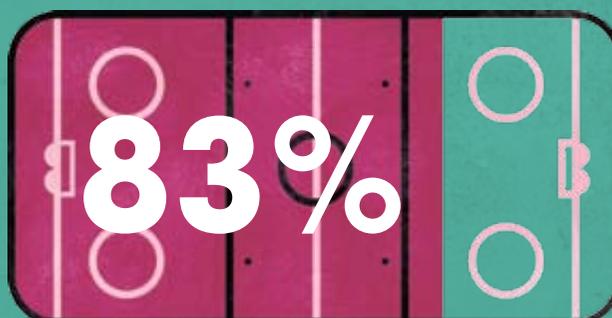


RENDEMENT
2011

8.93%

SUR COURS
AU 31/12/2011

TAUX DE
DISTRIBUTION
2011



Je



PLUS FORT
RENDEMENT 2011
TOUTES VALEURS
D'EURONEXT B



Bnpa
2011

0,66 EURO
PAR ACTION

Dividende
2011

0,55 EURO
PAR ACTION



Qu'est-ce que l'autocontrôle ?

C'est la part de son capital propre détenue par une société. Les actions représentant l'autocontrôle sont privées de droit de vote et ne perçoivent pas de dividende.

Actionnariat au 31 décembre 2011



* Concerne Aubépar Industries SE et Aubépar SE (filiale à 98,7% d'Aubépar Industries SE).
** Dirigeants opérationnels et mandataires indépendants.

Qu'est-ce que le dividende ?

Le dividende constitue la part du bénéfice net de la société distribuée aux actionnaires. Son montant est proposé par le conseil d'administration et voté par les actionnaires en assemblée générale.

Que signifie le résultat net par action ?

Il s'agit du résultat net part du groupe divisé par le nombre d'actions de l'exercice.

Les analystes utilisent cette donnée soit pour évaluer l'évolution des performances de l'entreprise sur plusieurs exercices, soit pour comparer les performances des entreprises d'un même secteur.

Il est également utilisé pour calculer le PER (Price Earning Ratio), qui est le rapport entre le cours de l'action et le résultat net par action. Ce dernier indicateur permet de comparer les valeurs des actions de différentes sociétés.

| | 2011 | 2010 | 2009 |
|--|------|------|-------|
| Données générales en millions d'euros | | | |
| Produit d'activité courante ⁽¹⁾ | 75,2 | 60,6 | 62,6 |
| Résultat net | 34,3 | 29,0 | 30,4 |
| Données par action ordinaire en euros | | | |
| Résultat | 0,66 | 0,57 | 0,73 |
| Dividende ⁽²⁾ | 0,55 | 0,55 | 0,75 |
| Rendement ⁽³⁾ | 8,9% | 7,6% | 11,4% |
| Divers | | | |
| Effectif moyen | 76 | 74 | 69 |
| Âge moyen | 32 | 32 | 32 |

Les données sont consolidées. Données financières, normes IFRS.

- (1) Gains nets sur instruments financiers évalués en valeur de marché par résultat + coût du risque.
(2) Dividende total 2011 proposé à l'assemblée générale du 1^{er} juin 2012 (incluant l'acompte de 0,20 euro par action distribué en novembre 2011).
(3) Dividende net/dernier cours à fin décembre.

Que mesure le taux de distribution ?

Il s'agit du pourcentage du bénéfice net distribué aux actionnaires sous forme de dividende.

Le groupe ABC arbitrage a mis en place une politique constante de distribution de dividendes.

Le conseil d'administration ne définit à l'avance aucune politique de distribution, évaluant à chaque période d'annonce de résultats (semestriels et annuels, certifiés par les commissaires aux comptes) les besoins en fonds propres mobilisés nécessaires à l'activité et les fonds distribués. Les fortes distributions, régulières depuis 1999, ont toujours été décidées dans le respect de l'activité du groupe afin de ne pas obérer ses performances ni ses projets de développement à court et moyen termes.

Dans ce cadre, le groupe procède traditionnellement :

- sur proposition du conseil d'administration lors de l'arrêté des comptes semestriels à un versement d'acompte sur dividende en cours d'exercice comptable (versement en novembre/décembre) ;
- sur décision des actionnaires réunis en assemblée générale, après validation des comptes de l'exercice passé à une distribution de solde sur dividende (versement en juin/juillet).

Régulièrement, les actionnaires ont la possibilité de réinvestir tout ou partie du dividende en actions ABC arbitrage à un prix fixé, selon formule légale et dans la limite d'un plancher fixé par le conseil d'administration.

Qu'exprime le rendement ?

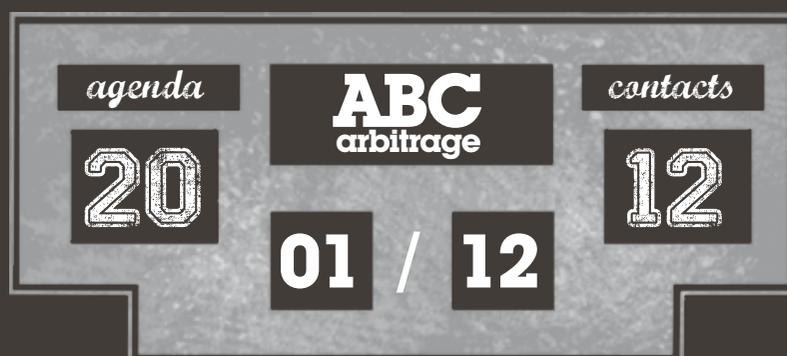
Il s'agit du revenu annuel d'une action comparé au cours de bourse : (dividende net/cours de bourse). Il est exprimé en pourcentage.

Le rendement annuel 2011 du titre ABC arbitrage s'établit à près de 9%.

Un actionnaire d'ABC arbitrage qui aurait investi 1 000 euros le 13 février 2003, jour du transfert sur le marché réglementé, disposerait au 31 mars 2012 d'un capital de 12 408 euros, en supposant un réinvestissement systématique et intégral des dividendes en actions. Son investissement lui aurait rapporté en moyenne 32% par an.

× 12,5
EN 9 ANS

+ 32%
EN MOYENNE
PAR AN



Agenda

des rendez-vous

22 novembre 2011

- Acompte sur dividende 2011

19 mars 2012

- Annonce des résultats 2011

26 avril 2012

- Information trimestrielle, 1^{er} trimestre 2012

1^{er} juin 2012

- Assemblée générale ordinaire annuelle

Juin 2012

- Solde sur dividende 2011

17 septembre 2012

- Annonce des résultats semestriels 2012

25 octobre 2012

- Information trimestrielle, 3^e trimestre 2012

Novembre 2012

- Acompte sur dividende 2012 (sur décision du conseil d'administration)

Contacts actionnaires

Service relations actionnaires

- **ABC arbitrage**
Service actionnaires
18, rue du Quatre Septembre
75002 Paris
Email :
actionnaires@abc-arbitrage.com
Site Internet :
<http://www.abc-arbitrage.com>

Agence de presse

- **F2S COM**
Valérie Sabineu/Jérôme Goaër
7, rue Feydeau
75002 Paris
Tél. : 33.(0)1.44.82.46.21/24

Service titres nominatifs

CACEIS Corporate Trust est le mandataire d'ABC arbitrage pour la tenue du registre de ses actionnaires inscrits en comptes nominatifs. CACEIS Corporate Trust peut être contacté à l'adresse suivante :

- **CACEIS CORPORATE TRUST**
Relation investisseurs
14, rue Rouget de Lisle
92862 Issy-les-Moulineaux
Cedex 09 - France
Tél. : 33.(0)1.57.78.34.44
Fax : 33.(0)1.49.08.05.80

Contrat de liquidité

- **CRÉDIT AGRICOLE CHEVREUX**
Salle des marchés
Tél. : 33.(0)1.41.89.74.72

Bureaux d'analystes suivant le titre ABC arbitrage

- **ARKEON FINANCE**
Jean-Pierre Tabard
Tél. : 33.(0)1.53.70.45.34
- **CRÉDIT AGRICOLE CHEVREUX**
Richard Houbron
Tél. : 33.(0)1.41.89.76.39

SCORES 2011

ABC ARBITRAGE

RAPPORT FINANCIER



» SOMMAIRE FINANCIER «

| | | |
|-----------|--|------------|
| 1 | RAPPORT DE GESTION | 107 |
| 2 | COMPTES CONSOLIDÉS | 116 |
| 3 | VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS | 118 |
| 4 | TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS | 119 |
| 5 | ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS 2011 | 120 |
| 6 | RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS | 132 |
| 7 | COMPTES SOCIAUX | 134 |
| 8 | ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX | 136 |
| 9 | TABLEAU DES 5 DERNIERS EXERCICES | 148 |
| 10 | RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS | 149 |
| 11 | RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS | 151 |
| 12 | INTÉRESSEMENT AU CAPITAL | 153 |
| 13 | RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION | 156 |
| 14 | RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT | 168 |
| 15 | TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS DE COMPÉTENCES ET DE POUVOIRS ACCORDÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL | 170 |
| 16 | HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS À L'EXERCICE 2011 | 171 |
| 17 | ATTESTATION DU RESPONSABLE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL | 172 |



RAPPORT DE GESTION

AU 31 DÉCEMBRE 2011



ACTIVITÉ ET RENTABILITÉ DU GROUPE

Le groupe ABC arbitrage a dégagé en 2011 de solides bénéfices avec un résultat net qui s'établit à 34,3 millions d'euros en hausse de plus de 18% par rapport à l'exercice 2010.

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

| EN MILLIONS D'EUROS | 31/12/2011 IFRS | 31/12/2010 IFRS | ÉVOLUTION |
|---|--------------------|--------------------|------------|
| Produit de l'activité de conseil | - | 0,4 | |
| Produit de l'activité pour compte de tiers ⁽¹⁾ | 3,6 | 1,2 | 209% |
| Produit de l'activité pour compte propre ⁽²⁾ | 71,6 | 59,0 | 21% |
| Produit de l'activité courante | 75,2 | 60,6 | 24% |
| Frais de personnel | - 18,5 | - 13,3 | 39% |
| Coût des locaux | - 1,6 | - 1,5 | 5% |
| Autres charges | - 3,8 | - 4,2 | - 10% |
| Résultat net avant impôts | 51,3 | 41,6 | 23% |
| Résultat net part du groupe | 34,3 | 29,0 | 18% |

(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 et C 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 (73,9 millions d'euros) + coût du risque (1,3 million d'euros) - produits compte de tiers (3,6 millions d'euros).

Le produit d'activité courante, à 75 millions d'euros, est en augmentation de 24% par rapport à l'exercice 2010. Il en découle un rendement brut sur fonds propres de 51,32%. Cette excellente performance est à comparer à l'indice de référence en termes

de gestion alternative DJCS Hedge Fund Index qui affiche un rendement moyen en 2011 de -2,52%. 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 | 31/12/2011 IFRS |
|--|--------------------|
| Fonds propres part du groupe au 01/01/2011 | 126 513 |
| Fonds propres part du groupe au 31/12/2011 | 152 478 |
| Moyenne des fonds propres | 139 496 |
| Rendement net (ROE) | 24,56% |
| Rendement brut | 51,32% |
| Indice CAC 40 | -16,95% |
| Indice DJCS Hedge Fund Index | -2,52% |

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 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.

Le premier semestre 2011 a été marqué par un attentisme des investisseurs et des émetteurs, inquiets de l'évolution de la situation de la dette souveraine européenne. L'activité sur les marchés a été caractérisée par des volumes faibles et une volatilité limitée à l'exception du mois de mars suite à la catastrophe au Japon. Le redémarrage tant annoncé des opérations de fusions/acquisitions est resté très modeste hormis un sursaut de quelques semaines au printemps. Le rythme des opérations sur le capital initiées par les émetteurs a atteint un niveau historiquement bas.

Le second semestre 2011 a été très affecté par la crise de la dette souveraine européenne. Le marché des émissions primaires est resté atone tandis que les marchés financiers présentaient une volatilité en hausse mais des volumes très faibles, surtout en fin d'année. Ainsi, en août 2011 les marchés affichaient des niveaux de volatilité au dessus de la norme mais dans des volumes très inférieurs aux niveaux constatés lors de mois équivalents en termes de volatilité comme par exemple en 2008 ou 2010. Les opérations de fusions/acquisitions sont restées également limitées aussi bien en nombre d'opérations qu'en encours.

Dans un environnement financier marqué par la crise de confiance dans la zone euro, le groupe a réalisé avec succès ses objectifs prioritaires : développer l'innovation, réaliser des performances en hausse significative dans un cadre de risque maîtrisé et augmenter la collecte de fonds externes de l'activité de gestion pour compte de tiers.

L'augmentation importante des volumes traités par le groupe dans un contexte de marché difficile illustre le travail de diversification aussi bien en termes géographiques qu'en termes de développement de nouvelles stratégies et de nouveaux produits.

Grâce aux investissements continus dans l'outil de production, ABC arbitrage est un groupe réactif et peut aujourd'hui exploiter des marges plus serrées dans tout type d'environnement avec des coûts directs de production contenus.

La répartition des différentes familles d'arbitrages reste marquée par 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 même si le développement des nouvelles stratégies sur futures et forex viennent compenser significativement ce phénomène.

Le groupe évalue l'impact des interdictions temporaires de vente à découvert sur les valeurs financières à un manque à gagner de moins de 5% du produit d'activité courante. ABC arbitrage a mis en place des groupes de travail pour préparer la structure à de nouvelles mesures de régulation qui pourraient suivre le même raisonnement que l'interdiction des ventes à découvert.

2.

ACTIVITÉ POUR COMPTE DE TIERS

Le produit de l'activité pour compte de tiers est en nette progression puisque la société de gestion du groupe a facturé 3,6 millions d'euros de commissions de gestion et de performance aux investisseurs externes, soit trois fois plus qu'en 2010 (1,2 million d'euros).

Le groupe ABC arbitrage a lancé au second semestre 2011 trois nouveaux fonds d'investissement alternatif : ABCA Continuum Fund, ABCA FX Fund et ABCA Multi Fund.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion espérée à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 15 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur six mois de 12,16%.

ABCA FX Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés des devises. Ce fonds, qui a également une capacité de gestion espérée à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 21 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur six mois de 11,32%.

ABCA Multi Fund est un fonds diversifié qui investit dans les autres fonds gérés par le groupe. Ce fonds gère, au 31 décembre, 25 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur trois mois de 3,38%.

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 et viennent compléter l'offre existante avec ABCA Opportunities Fund et ABCA Reversion Fund.

ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrages sur les fusions/acquisitions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 30 millions d'euros et affiche une performance annuelle de 8,54%.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés futures et ETF. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 250 millions d'euros, gère, au 31 décembre, 153 millions d'euros d'actifs et affiche une performance annuelle de 21,58%.

Ces fonds sont gérés par la société de gestion de portefeuille ABC arbitrage Asset Management et regroupés dans une structure ABCA Ireland Funds Plc.

Les montants sous gestion sont en hausse significative sur 2011 dépassant les objectifs de collecte avec 218 millions d'euros sous gestion au 31 décembre 2011 (contre 80 millions en 2010) dont 174 millions d'euros provenant d'investisseurs externes (contre 50 millions d'euros en 2010).

La nette accélération constatée sur le second semestre est due à deux phénomènes :

- la qualité des performances des fonds qui se sont maintenues y compris dans les marchés difficiles ;
- la concrétisation de processus de décisions des investisseurs, initiés fin 2010, portant sur des montants significatifs.

Au 1^{er} trimestre 2012, les fonds ont reçu de nouvelles souscriptions pour des montants de près de 45 millions d'euros.

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 13 667 milliers d'euros au 31 décembre 2011. Cette société conduit l'activité opérationnelle du groupe sur les marchés financiers et doit poursuivre son développement client pour atteindre son point d'équilibre.

ABCA Funds Ireland Plc, OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS ») a réalisé un résultat de 16 423 milliers d'euros au 31 décembre 2011 à répartir entre les parts détenues par ABC arbitrage et celles détenues par les investisseurs externes.

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 volonté d'impliquer les équipes sur le long terme et de créer une convergence d'intérêts avec les actionnaires reste aussi au cœur des préoccupations de la direction. Celle-ci s'attache donc à proposer différents outils d'intéressement au capital afin de permettre le développement de la société en pérennisant la maîtrise du savoir-faire aussi bien que pour contenir, dans un environnement fortement concurrentiel, les coûts fixes principalement attachés à la masse salariale.

PROGRAMME HORIZON 2010

Pour mémoire, en 2006, ABC arbitrage mettait en place un programme ambitieux de résultats, auquel était associé un plan d'intéressement au capital de la société en faveur de collaborateurs du groupe. La principale caractéristique du

programme *Horizon 2010* était de fixer des ambitions de résultats 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 résultats entre les années 2006 et 2009.

Il reste 483 411 stock-options qui avaient été attribuées en 2008 à souscrire à un prix de 4,85 euros.

PROGRAMME HORIZON 2015

Dans le cadre du programme *Horizon 2010*, les dividendes cumulés s'établissent à 2,26 euros et le cours de l'action a été multiplié par trois sur la période des quatre ans. Devant la réussite de ce programme de motivation, créateur de richesse pour l'ensemble des actionnaires,

le conseil d'administration a proposé à l'assemblée générale de mai 2010 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. Après échanges avec la direction opérationnelle, il 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 plus de 250 millions d'euros sur les cinq exercices à venir.

Dans le cadre du programme *Horizon 2015* d'attribution d'actions et d'options de souscription ou d'achat d'actions, le groupe n'a pris aucune décision ni aucun engagement vis-à-vis des bénéficiaires des plans quant au rachat par une des sociétés du groupe à ces bénéficiaires des actions et/ou des options attribuées à l'occasion de ce programme.

STOCK-OPTIONS HORIZON 2015

Une quantité totale de 3 millions d'options a été attribuée à 59 collaborateurs le 20 septembre 2010, soit un maximum de 5,90% du capital social au 31 décembre 2010. La quantité totale qu'il sera possible de lever dépendra du résultat net consolidé cumulé sur les exercices 2010 à 2014 inclus en millions d'euros. Aucune option ne pourra être levée pour un résultat cumulé inférieur ou égal à 100 millions d'euros et la totalité des options pourra l'être pour un résultat cumulé de 300 millions d'euros, le nombre d'options à lever progressant entre ces deux bornes sans effet de seuil.

Le nombre d'options pouvant être levées sera établi lors du premier arrêté des comptes qui constatera un cumul de résultat net consolidé égal ou supérieur à 250 millions d'euros et au plus tard le jour de l'arrêté des comptes de l'exercice 2014.

Le prix de souscription a été fixé à 9 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 6,48 euros.

ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE HORIZON 2015

- 500 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires le 20 septembre 2010. Ces actions seront définitivement acquises à partir de septembre 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteint 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011 inclus. Compte tenu des résultats réalisés sur la période, le nombre d'actions définitivement attribuées devrait se situer aux environs de 345 000 titres.

- 250 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires le 20 septembre 2010. 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.

OFFRE DE CESSIION PROPOSÉE AUX COLLABORATEURS HORIZON 2015

Dans le cadre d'une offre de cession réservée aux collaborateurs, 248 202 actions ont été acquises le 8 juillet 2011 par 74 collaborateurs du groupe ABC arbitrage, soit plus de 97% des personnes éligibles au dispositif.

Ces actions, non éligibles au versement du solde sur dividende 2010, ont toutes été issues de rachats réalisés dans le cadre du programme de rachats d'actions. L'opération n'a donc eu aucune incidence dilutive sur le titre.

Le prix unitaire d'achat de l'action établi à 5,77 euros bénéficiait d'une décote de 20% par rapport à la moyenne des vingt cours de bourse précédant le 5 juillet 2011, jour de la décision fixant la date d'ouverture de l'offre réservée.

Ces achats ont été abondés en actions dans les limites fixées par la loi.

ÉMISSION DE BONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACQUISITION D' ACTIONS (BSAA 2011)

Un BSAA est un bon (option) qui permet d'acquérir à terme des actions nouvelles ou existantes dans des conditions et à un prix initialement fixés. Le prix d'achat d'un BSAA 2011 a été fixé par le conseil d'administration du 5 juillet 2011 à 0,45 euro, dans la fourchette de prix déterminée par un expert indépendant, et n'a bénéficié d'aucune décote ni abondement. Le prix d'exercice des BSAA 2011 établi à 9,20 euros, égal à 128% de la moyenne des vingt cours de clôture précédant le 5 juillet 2011, sera diminué de tout dividende versé après le 12 juillet 2011 et dans la limite d'un plancher de 6,30 euros.

Conformément aux engagements pris devant les actionnaires, la parité d'exercice de chaque BSAA 2011 évoluera entre 0,1 et 2 actions en fonction des résultats nets consolidés cumulés sur les exercices 2010 à 2014 inclus. Par exemple :

- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal à 150 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 0,5 action ABC arbitrage ;
- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal à 250 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 1,5 action ABC arbitrage ;
- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal ou supérieur à 300 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 2 actions ABC arbitrage.

En juillet 2011, ABC arbitrage a émis 4 680 000 BSAA 2011 qui ont été acquis par 39 collaborateurs. La trésorerie encaissée immédiatement par le groupe du fait de la vente des BSAA 2011 s'élève à 2,1 millions d'euros et a été comptabilisée en prime d'émission.

Les BSAA 2011, qui seront cotés au plus tard le 30 septembre 2016, seront exerçables du 1^{er} juin 2015 au 29 juin 2018 inclus.

ATTRIBUTIONS DÉFINITIVES D' ACTIONS DE PERFORMANCE ET LEVÉES DE STOCK-OPTIONS

Pour mémoire, le 10 septembre 2009, le conseil d'administration avait attribué 97 270 actions susceptibles d'être créées sous conditions de résultats 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). Le conseil d'administration du 15 septembre 2011 a constaté que le rendement net de 2009 était de 31,63%, que celui de 2010 était de 24,65%

et que la moyenne des deux était donc supérieure au seuil fixé et a attribué définitivement à 27 collaborateurs les 97 270 actions.

Au cours de l'année 2011, il a été exercé 63 047 options pour un prix de souscription moyen de 4,85 euros. Ces actions ont été rachetées sur le marché dans le cadre du programme de rachats et affectées à ces attributions.

Depuis 1995, date de création de la société, la totalité des actions nouvelles émises issues de produits capitalistiques donnant accès

au capital attribués aux collaborateurs s'établit à 9 687 214 titres (19% du capital).

L'effectif moyen ressort à 76 personnes en hausse de 3%. L'augmentation des frais de personnel s'explique en grande partie par la charge liée à l'attribution de produits capitalistiques (1,5 million d'euros). L'enveloppe de rémunération fixe reste cohérente avec l'effectif. Le budget consacré aux primes variables évolue dans les mêmes proportions que le produit d'activité courante.

5.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le conseil d'administration est composé de cinq administrateurs et de deux censeurs.

Afin d'enrichir ses débats, il a accueilli Sabine ROUX de BÉZIEUX en tant que nouvel administrateur, pour renforcer les compétences et la complémentarité des membres actuels du conseil.

Le conseil utilise aussi la faculté de demander à tout tiers de participer à ses réunions soit ponctuellement soit régulièrement, avec voie consultative.

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.

Le 7 septembre 2011, le conseil d'administration a décidé de révoquer Jean-Michel BONNICHON de son mandat de directeur général et a nommé Dominique CEOLIN en qualité de président-directeur général de la société ABCA arbitrage. Le cumul des fonctions a été débattu par les membres du conseil d'administration et les principes de séparation de fonction ont été vérifiés.

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 2011 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 |
|--|---|------------------------|
| Mandats jusqu'au 07/09/2011 | Président du conseil d'administration ABCA Président-directeur général ABCA AM | Directeur général ABCA |
| Mandats à partir du 07/09/2011 | Président-directeur général ABCA Président-directeur général ABCA AM | - |
| Salaire fixe brut | 170 400 | 59 922 |
| Régularisation congés payés et prime conventionnelle | 2 738 | 10 575 |
| Avantage en nature voiture | 8 312 | - |
| Intéressement | 17 639 | 13 487 |
| Abondement | 5 089 | 5 089 |
| Participation | 25 965 | 25 965 |
| Primes variables brutes au titre de l'exercice 2010 | 293 000 | 88 000 |
| Primes variables brutes au titre de l'exercice 2011 | 520 000 | 13 000 |

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

Le conseil d'administration se réfère depuis sa parution en décembre 2009, au code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites promu par MiddleNext et validé en tant que code de référence par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne détaille les conditions de rémunération 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 2011 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-Christophe ESTEVE | 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 | 7 500 |
| Sabine ROUX DE BEZIEUX | Membre du conseil d'administration ABCA | 7 000 |
| Didier RIBADEAU DUMAS | Censeur au conseil d'administration ABCA | 10 000 |
| Jacques CHEVALIER | Censeur au conseil d'administration ABCA | 1 500 |

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 détaillés ici :

| NOM | AUTRES MANDATS / FONCTIONS |
|------------------------|---|
| Dominique CEOLIN | Président-directeur général ABCA AM |
| Jean-Michel BONNICHON | Secrétaire général ABCA AM (jusqu'au 27 septembre 2011) Administrateur MiddleNext |
| Xavier CHAUDERLOT | Président et administrateur délégué Aubépar Industries SE Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration d'Aubépar SE Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration de Financière du Bailli SA Censeur Jet Entrepreneurs SA |
| Jean-François DROUETS | Président Catella Valuation Advisors |
| Jean-Christophe ESTEVE | Directeur exécutif ABC participation et gestion Représentant permanent ABC participation et gestion Gérant de la SARL Biotope Gérant de la SARL Aerotope Directeur de Papalagage Ltd (depuis le 25 août 2011) |
| Sabine ROUX DE BEZIEUX | Membre du conseil de surveillance Micro Finance Solidaire SAS Présidente de l'ONG Entrepreneurs du monde |
| Didier RIBADEAU DUMAS | Associé gérant DRD Conseil Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale Représentant d'ABCA au conseil d'administration d'ABCA AM (depuis le 4 octobre 2011) |
| Jacques CHEVALIER | Administrateur SGP Cogitam Administrateur Quilvest Copagest Finance |

ABCA : ABC arbitrage
ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

En 2011 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) |
|------------------------------|----------------------------|------------------------|-----------------------------|
| Dominique CEOLIN | 425 701 | 242 153 | 1 018 528 |
| ABC participation et gestion | - | 7 997 462 | - |
| Aubépar SE * | 37 794 046 | 38 134 078 | 2 435 468 |
| Jean-François DROUETS | - | - | 3 122 |
| Sabine ROUX DE BEZIEUX | 761 | - | 35 |
| Jean-Michel BONNICHON | 274 145 | 242 153 | 132 412 |

* Concerne Aubépar Industries SE et Aubépar SE (filiale à 98,7% d'Aubépar Industries SE). Cf note 8

6.

INFORMATION SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT

L'ensemble du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre 2011 est au maximum à échéance 30 jours fin de mois.

7.

VIE DU TITRE ET BILAN PROGRAMME DE RACHAT

Le capital social s'établit au 31 décembre 2011 à 833 231,78 euros, divisé en 52 076 986 actions ordinaires.

La liquidité moyenne sur l'année s'établit à près de 40 400 titres par jour soit près de 278 milliers d'euros par jour de transactions.

Au 31 décembre, le titre ABC arbitrage a clôturé à 6,16 euros. La valeur nominale est de 0,016 euro.

L'assemblée générale mixte du 28 mai 2011 avait fixé à 12 euros par action le prix maximum d'achat. Le montant total que la société

peut consacrer au rachat de ses propres actions, dans le cadre du programme autorisé en assemblée, ne peut dépasser 20 000 000 euros. Pour toute mise en œuvre engageant au total plus de 500 000 euros de trésorerie, l'autorisation préalable du conseil d'administration est requise.

En date de négociation du 31 décembre 2011, la société détient 220 390 actions propres (0,42% du capital) pour une valeur brute de 1 293 milliers d'euros, contre 19 422 actions propres pour une valeur brute de 136 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

| MOTIF DES ACQUISITIONS | NOMBRE DE TITRES ACHETÉS | PRIX MOYEN EN EUROS | FRACTION DU CAPITAL | NOMBRE DE TITRES VENDUS | PRIX MOYEN EN EUROS | FRACTION DU CAPITAL |
|--|-----------------------------|------------------------|------------------------|----------------------------|------------------------|------------------------|
| Animation de marché | 167 454 | 6,86 | 0,32% | 142 654 | 6,94 | 0,27% |
| Actionnariat salarié | 584 687 | 6,75 | 1,12% | - | - | - |
| Annulation d'actions | - | - | - | - | - | - |
| Valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions | - | - | - | - | - | - |
| Opérations de croissance externe | - | - | - | - | - | - |
| Paiement du dividende en actions | - | - | - | - | - | - |
| Autres | - | - | - | - | - | - |

Les actions présentes à la clôture 2010 pour l'actionnariat salarié (8 422 actions) et celles acquises en 2011 pour ce motif (584 687 actions) ont été attribuées aux salariés face à des levées de stock-options pour 63 047 titres, à des attributions d'actions de performance pour 97 270 titres et dans le cadre d'une offre réservée de cession pour 248 202 titres.

Au 31 décembre 2011, le solde des titres affecté à ce motif est de 184 590 titres.

Nous vous précisons que les précédents rachats n'ont fait l'objet d'aucune réallocation de finalité.



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 2011 :

| NOM | % DU CAPITAL | % DES DROITS DE VOTE |
|------------------------------|--------------|----------------------|
| ABC participation et gestion | 16,9 | 17,0 |
| Aubépar SE * | 14,0 | 14,1 |
| Dominique CEOLIN | 5,8 | 5,9 |
| David HOEY | 5,2 | 5,3 |

* Concerne Aubépar Industries SE et Aubépar SE (filiale à 98,7% d'Aubépar Industries SE)

Par ailleurs, au 31 décembre 2011, 220 390 actions sont détenues en propre par la société ABC arbitrage.

La société européenne Aubépar SE a déclaré à l'AMF avoir franchi individuellement en baisse, le 16 décembre 2011, les seuils de 10% et 5% du capital et des droits de vote de la société ABC arbitrage. Ce franchissement de seuils résulte d'un reclassement interne au sein du groupe Aubépar Industries SE, par transfert d'actions ABC arbitrage jusqu'alors détenues par la société Aubépar SE à sa société mère, la société Aubépar Industries SE.

Le flottant représente 51,0% de l'actionnariat au 31 décembre 2011. Le management et les mandataires sociaux représentent le solde de l'actionnariat (hors autocontrôle).

Un pacte d'actionnaires, conclu le 31 mai 2010, entre les dirigeants opérationnels et une partie des salariés de la société ABC arbitrage a été publié par l'AMF le 7 juin 2010 (Décision et Information n°210C0495). Il annule et remplace celui signé le 18 février 2009. 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* par attributions d'actions gratuites, levées de stock-options ou exercices de bons. Par ce pacte, les parties ont indiqué être totalement libres dans l'exercice de leurs droits d'actionnaires et déclarent expressément ne pas agir de concert à l'égard de la société ABC arbitrage.

Il n'existe pas d'actionnariat salarié dont les titres font l'objet d'une gestion collective.

9.

POLITIQUE DE DIVIDENDES

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

| EN EUROS | 2010 | 2009 | 2008 |
|-----------------|------|------|------|
| Dividende versé | 0,55 | 0,75 | 0,75 |

Dans sa réunion du 15 septembre 2011, au vu des résultats du 1^{er} 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 2011 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 1^{er} juin 2012, la distribution d'un solde sur

dividende 2011 de 0,35 euro par action, réinvestissable tout ou partie en actions. Ce solde, dont le calendrier de distribution et les modalités de versement seront précisés ultérieurement, s'ajoute à l'acompte de 0,20 euro, détaché en novembre 2011.

Si cette proposition est votée par l'assemblée générale, le montant du dividende 2011 s'élèvera donc à 0,55 euro par action, représentant un rendement net de 8,93% sur la base du cours du titre ABC arbitrage au 31 décembre 2011 (6,16 euros).

10.

PERSPECTIVES

Dans un environnement particulièrement calme en volumes sur les marchés primaires et secondaires et avec une volatilité passée en dessous de 17% annuel sur le 1^{er} trimestre 2012, les diversifications et les innovations mises en œuvre seront nécessaires pour poursuivre la croissance du groupe.

La faible dynamique des paramètres influençant l'activité du groupe impacte naturellement le rythme d'activité des premiers mois 2012, inférieur aux mêmes mois 2011, mais qui reste significatif en termes de rentabilité, supérieur au rythme d'activité du 1^{er} trimestre 2010.

Dans le cadre de ses participations à différentes associations professionnelles, le groupe poursuit une démarche pédagogique prônant l'adoption d'une réglementation adaptée aux nouveaux enjeux post crise 2008 mais cette approche reste complexe dans un environnement encore incertain pour les États européens.

L'activité industrielle menée par le groupe, source de liquidité importante pour les marchés financiers, ne devrait pas être touchée significativement par des réglementations rationnelles.

Le développement de l'activité de gestion pour compte de tiers se poursuit à un rythme soutenu au cours des premiers mois et devrait apporter le relais de croissance attendu.

Soulignant la qualité des performances du groupe en 2011, 2^{ème} meilleur résultat historique, et confiant dans les méthodes de développement du groupe, le conseil d'administration maintient les ambitions *Horizon 2015*, programme générateur de résultats partagés.

Le conseil d'administration
Le 15 mars 2012



COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2011

BILAN ACTIF

| EN EUROS | NOTE | 31/12/2011 IFRS | 31/12/2010 IFRS |
|--|------|----------------------|--------------------|
| Immobilisations incorporelles | | 68 664 | 41 756 |
| Immobilisations corporelles | 3.1 | 2 797 275 | 3 143 915 |
| Immobilisations en cours | | - | - |
| Actifs financiers non courants | 3.2 | 583 436 | 576 239 |
| Actifs d'impôts différés | | 2 552 272 | 1 394 391 |
| Total actif non courant | | 6 001 646 | 5 156 300 |
| Actifs financiers en juste valeur par résultat | 3.4 | 998 192 215 | 623 997 415 |
| Autres créances | 3.6 | 17 348 992 | 10 160 325 |
| Actifs d'impôts courants | | 0 | 1 636 963 |
| Disponibilités | | 15 785 757 | 18 067 785 |
| Total actif courant | | 1 031 326 964 | 653 862 488 |
| Total actif | | 1 037 328 611 | 659 018 788 |

BILAN PASSIF

| EN EUROS | NOTE | 31/12/2011 IFRS | 31/12/2010 IFRS |
|--|------------|----------------------|--------------------|
| Capital | | 833 232 | 813 685 |
| Primes d'émission | | 111 644 339 | 101 006 121 |
| Réserves consolidées | | 6 093 730 | 4 995 623 |
| Acompte sur dividende - résultat en instance d'affectation | | - 10 406 582 | - 9 972 097 |
| Résultat net | | 34 258 515 | 29 013 544 |
| Capitaux propres (part du groupe) | 3.3 | 142 423 233 | 125 856 877 |
| Intérêts minoritaires | 2.1 | - 180 | - 180 |
| Total capitaux propres | | 142 423 053 | 125 856 697 |
| Provision | 3.7 | - | 655 845 |
| Passifs financiers non courants | | 196 672 | 196 672 |
| Passif non courant | | 196 672 | 852 517 |
| Passifs financiers en juste valeur par résultat | 3.4 | 868 218 735 | 525 285 584 |
| Autres dettes | 3.6 | 9 828 186 | 6 942 649 |
| Passifs d'impôts exigibles | | 16 533 276 | - |
| Crédits à court terme et banques | | 128 690 | 81 342 |
| Passif courant | | 894 708 887 | 532 309 574 |
| Total passif | | 1 037 328 612 | 659 018 788 |

COMPTE DE RÉSULTAT

| EN EUROS | NOTE | 31/12/2011 IFRS | 31/12/2010 IFRS |
|--|------|--------------------|--------------------|
| Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat | 4.1 | 73 859 059 | 59 394 685 |
| Autres produits de l'activité | 4.2 | 161 063 | 715 691 |
| Achats et charges externes | 4.3 | - 4 609 291 | - 5 131 462 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | | - 756 184 | - 589 236 |
| Charges de personnel | 4.4 | - 17 960 194 | - 12 783 972 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | | - 802 809 | - 856 932 |
| Résultat opérationnel | | 49 891 645 | 40 748 773 |
| Coût du risque | 4.5 | 1 327 099 | 812 565 |
| Résultat net avant impôts | | 51 218 744 | 41 561 338 |
| Impôts exigibles | 4.6 | - 18 118 110 | - 12 118 634 |
| Impôts différés | | 1 157 881 | - 429 160 |
| Résultat net | | 34 258 515 | 29 013 544 |
| Résultat net part du groupe | | 34 258 515 | 29 013 544 |
| Résultat net minoritaires | | - | - |
| <i>Nombre d'actions ordinaires</i> | | <i>52 076 986</i> | <i>50 855 305</i> |
| <i>Résultat net par action ordinaire</i> | | <i>0,66</i> | <i>0,57</i> |
| <i>Résultat net dilué par action ordinaire</i> | | <i>0,64</i> | <i>0,57</i> |

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

| EN EUROS | NOTE | 31/12/2011 IFRS | 31/12/2010 IFRS |
|--|------|--------------------|--------------------|
| Résultat net | | 34 258 515 | 29 013 544 |
| 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 | | 34 258 515 | 29 013 544 |
| Dont part du groupe | | 34 258 515 | 29 013 544 |
| Dont part des intérêts minoritaires | | - | - |



VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2011

| EN MILLIERS D'EUROS | CAPITAL | INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES ET RÉSERVES LIÉES | ÉLIMINATION DES TITRES AUTODÉTENUS | RÉSERVES ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS | TOTAL PART DU GROUPE | INTERÊTS MINORITAIRES | TOTAL DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS |
|---------------------------------------|------------|---|------------------------------------|----------------------------------|----------------------|-----------------------|---------------------------------------|
| Situation au 31/12/2009 | 668 | 64 835 | - 5 321 | 44 441 | 104 622 | ns | 104 622 |
| Opérations sur capital | 92 | 14 040 | - | - | 14 131 | - | 14 131 |
| Élimination des titres autodétenus | - | - | 5 185 | - 194 | 4 992 | - | 4 992 |
| Paiements en actions | - | - | - | - 13 030 | - 13 030 | - | - 13 030 |
| Affectation du résultat 2009 | 38 | 15 433 | - | - 26 107 | - 10 636 | - | - 10 636 |
| Acompte sur dividende 2010 | 16 | 6 699 | - | - 9 949 | - 3 234 | - | - 3 234 |
| Résultat consolidé de l'exercice 2010 | - | - | - | 29 014 | 29 014 | - | 29 014 |
| Situation au 31/12/2010 | 814 | 101 006 | - 136 | 24 174 | 125 857 | ns | 125 857 |
| Opérations sur capital | - | 2 106 | - | - | 2 106 | - | 2 106 |
| Élimination des titres autodétenus | - | - | - 1 157 | 151 | - 1 007 | - | - 1 007 |
| Paiements en actions | - | - | - | 736 | 736 | - | 736 |
| Affectation du résultat 2010 | 19 | 8 224 | - | - 17 716 | - 9 472 | - | - 9 472 |
| Acompte sur dividende 2011 | ns | 308 | - | - 10 363 | - 10 055 | - | - 10 055 |
| Résultat consolidé de l'exercice 2011 | - | - | - | 34 258 | 34 258 | - | 34 258 |
| Situation au 31/12/2011 | 833 | 111 644 | - 1 293 | 31 238 | 142 423 | ns | 142 423 |

ns : non significatif



TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2011

| EN MILLIERS D'EUROS | 31/12/2011 IFRS | 31/12/2010 IFRS |
|--|--------------------|--------------------|
| Résultat net | 34 259 | 29 014 |
| Dotations nettes aux provisions | - 5 200 | - 1 224 |
| Dotations nettes aux amortissements | 803 | 856 |
| Variation d'impôts différés | - 1 158 | 429 |
| Autres | 1 495 | 87 |
| Marge brute d'autofinancement | 30 198 | 29 163 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | - 12 849 | - 24 691 |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité | 17 348 | 4 472 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements | - 490 | - 1 524 |
| Variation liée aux opérations sur capital | 2 106 | 14 131 |
| Dividendes versés par la société mère | - 19 527 | - 13 870 |
| Variation liée aux paiements en actions | - 1 766 | - 8 127 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement | - 19 187 | - 7 865 |
| Variation nette de trésorerie | - 2 329 | - 4 917 |
| Trésorerie d'ouverture | 17 987 | 22 904 |
| Trésorerie de clôture | 15 657 | 17 987 |



ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS 2011

AU 31 DÉCEMBRE 2011

I.

PRINCIPES ET MÉTHODE COMPTABLE

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 au 31 décembre 2011.

Le groupe a appliqué les nouvelles normes, amendements et interprétations approuvés par l'Union Européenne dont l'application est prescrite au 1^{er} janvier 2011 et n'a pas anticipé celles dont l'application en 2011 n'est qu'optionnelle.

L'exercice comptable couvre la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011. 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.

I.I 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* ».

Pour faciliter la détermination de la juste valeur, l'IASB a adopté la hiérarchie des justes valeurs du Financial Accounting Standards Board des États-Unis (telle qu'elle est présentée dans la SFAS 157). La hiérarchie des justes valeurs se compose des niveaux suivants :

- des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1) ;
- des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix) (niveau 2) ;
- des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables) (niveau 3).

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'arrêt et portés au bilan dans la rubrique « *Actifs ou passifs financiers en juste valeur 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 juste valeur par résultat* ».

Le poste « *Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur 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.

I.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.

I.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.

I.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.

2.

PÉRIMÈTRE

2.1. ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le groupe ABC arbitrage a lancé au second semestre 2011 trois nouveaux fonds d'investissement alternatif : ABCA Continuum Fund, ABCA FX Fund et ABCA Multi Fund.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 15 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 à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 21 millions d'euros d'actifs.

ABCA Multi Fund est un fonds diversifié qui investit dans les autres fonds gérés par le groupe.

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 2011 ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires.

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 et viennent compléter l'offre existante avec ABCA Opportunities Fund et ABCA Reversion Fund.

ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrages sur les fusions/acquisitions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 30 millions d'euros.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés futures et ETF. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 250 millions d'euros gère, au 31 décembre, 153 millions d'euros d'actifs.

Ces fonds sont gérés par la société de gestion ABC arbitrage Asset Management et regroupés dans une structure ABCA Funds Ireland Plc.

2.2. LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

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

Avant retraitement de la quote part détenue via le fonds ABCA Multi Fund, le pourcentage d'intérêt se présente comme suit :

| SOCIÉTÉ | PAYS | % D'INTÉRÊT |
|--------------------------------|---------|--------------|
| ABC arbitrage | France | Société mère |
| ABC arbitrage Asset Management | France | 100,0% |
| ABCA Global Fund | France | 100,0% |
| ABCA Opportunities Fund | Irlande | 41,4% |
| ABCA Reversion Fund | Irlande | 4,9% |
| ABCA Continuum Fund | Irlande | 22,8% |
| ABCA Fx Fund | Irlande | 0,3% |
| ABCA Multi Fund | Irlande | 80,0% |

Une fois retraité de la quote part détenue via le fonds ABCA Multi Fund, le pourcentage d'intérêt se présente comme suit :

| SOCIÉTÉ | PAYS | % D'INTÉRÊT |
|--------------------------------|---------|--------------|
| ABC arbitrage | France | Société mère |
| ABC arbitrage Asset Management | France | 100,0% |
| ABCA Global Fund | France | 100,0% |
| ABCA Opportunities Fund | Irlande | 48,2% |
| ABCA Reversion Fund | Irlande | 11,5% |
| ABCA Continuum Fund | Irlande | 52,7% |
| ABCA Fx Fund | Irlande | 20,5% |

3.

NOTES RELATIVES AU BILAN

3.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

IMMOBILISATIONS BRUTES

| EN MILLIERS D'EUROS | VALEUR BRUTE 31/12/2010 | ACQUISITIONS | MISES AU REBUT/ CESSIONS | VALEUR BRUTE 31/12/2011 |
|--|----------------------------|--------------|-----------------------------|----------------------------|
| Concessions et droits similaires | 316 | 83 | - | 398 |
| Installations générales, agencements | 1 286 | 17 | - | 1 304 |
| Matériel de transport | 192 | 81 | - 62 | 212 |
| Matériel de bureau et informatique, mobilier | 3 135 | 337 | - 22 | 3 449 |
| Immobilisations en cours | - | - | - | - |
| Total immobilisations brutes | 4 929 | 518 | - 84 | 5 364 |

AMORTISSEMENTS

| EN MILLIERS D'EUROS | 31/12/2010 | AUGMENTATIONS | DIMINUTIONS | 31/12/2011 |
|--|----------------|---------------|-------------|----------------|
| Concessions et droits similaires | - 274 | - 56 | - | - 330 |
| Installations générales, agencements | - 183 | - 156 | - | - 338 |
| Matériel de transport | - 86 | - 39 | 26 | - 98 |
| Matériel de bureau et informatique, mobilier | - 1 201 | - 552 | 22 | - 1 730 |
| Total amortissements | - 1 743 | - 802 | 48 | - 2 498 |

3.2. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Au 31 décembre 2011, ce poste est constitué comme en 2010 par des dépôts et cautionnements versés.

3.3. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (PART DU GROUPE)

PAIEMENTS À BASE D' ACTIONS PROGRAMME HORIZON 2015

Dans sa réunion du 20 septembre 2010, le conseil d'administration a décidé d'attribuer les quantités maximum suivantes :

- 3 000 000 options de souscription ou d'achat d'actions à 59 bénéficiaires.

Le prix de souscription a été fixé à 9 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 6,48 euros.

L'attribution des plans se fera au plus tard en mars 2015 selon une courbe progressive en fonction des résultats réalisés. L'ensemble des plans sera attribué si le résultat net consolidé atteint 300 millions d'euros sur une période cumulée de cinq ans (exercices 2010 à 2014 inclus).

- 500 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. Ces actions seront définitivement acquises à partir de septembre 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteint 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011 inclus. Compte tenu des résultats réalisés sur la période, le nombre d'actions définitivement attribuées devrait se situer aux environs de 345 000 titres.
- 250 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. 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 l'exercice 2011 à 1 495 milliers d'euros.

La moins-value réalisée sur les rachats de titres utilisés au cours de l'exercice 2011 s'élève après impôt à 759 milliers d'euros qui minorent les fonds propres consolidés.

ÉMISSION DE BONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACQUISITION D' ACTIONS (BSAA 2011)

En juillet 2011, ABC arbitrage a émis 4 680 000 BSAA 2011 qui ont été acquis par 39 collaborateurs.

Un BSAA est un bon (option) qui permet d'acquérir à terme des actions nouvelles ou existantes dans des conditions et à un prix initialement fixés. Le prix d'achat d'un BSAA 2011 a été fixé par le conseil d'administration du 5 juillet 2011 à 0,45 euro, dans la fourchette de prix déterminée par un expert indépendant, et n'a bénéficié d'aucune décote ni abondement. Le prix d'exercice des BSAA 2011 établi à 9,20 euros, égal à 128% de la moyenne des vingt cours de clôture précédant le 5 juillet 2011, sera diminué de tout dividende versé après le 12 juillet 2011 et dans la limite d'un prix plancher de 6,30 euros.

Conformément aux engagements pris devant les actionnaires, la parité d'exercice de chaque BSAA 2011 évoluera entre 0,1 et 2 actions en fonction des résultats nets consolidés cumulés sur les exercices 2010 à 2014 inclus. Par exemple :

- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal à 150 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 0,5 action ABC arbitrage ;
- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal à 250 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 1,5 actions ABC arbitrage ;
- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal ou supérieur à 300 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 2 actions ABC arbitrage.

Les BSAA 2011, qui seront cotés au plus tard le 30 septembre 2016, seront exerçables du 1^{er} juin 2015 au 29 juin 2018 inclus.

La trésorerie encaissée immédiatement par le groupe du fait de la vente des BSAA 2011 s'élève à 2,1 millions d'euros et a été comptabilisée en prime d'émission.

AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSULTANT DU RÉINVESTISSEMENT DE DIVIDENDES 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. Le 15 septembre, le conseil d'administration a décidé de distribuer un acompte afférent à l'exercice 2011 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.

À l'issue des périodes d'options, 1 177 607 et 44 074 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites au prix unitaire de 7 euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 19 millions d'euros et le montant de la prime d'émission à 8 532 millions d'euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2011, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 52 076 986 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

ACTIONS PROPRES

Au cours de l'exercice 2011, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 142 654 titres. Parallèlement, 167 454 titres ont été rachetés.

En date de négociation du 31 décembre 2011, la société détient 220 390 actions propres pour une valeur brute de 1 293 millions d'euros, contre 19 422 actions propres pour une valeur brute de 136 millions d'euros au 31 décembre 2010.

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

Au 31 décembre 2010, tous les instruments financiers détenus à l'actif ou au passif du groupe valorisés à la juste valeur étaient classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs telle que décrite note 11.

Au 31 décembre 2011, le classement se présente comme suit :

| 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 | 993 643 | 4 549 | - | 998 192 |
| Passifs financiers en juste valeur par résultat | - 868 219 | - | - | - 868 219 |

Les seuls instruments classés en niveau 2 sont des forwards cash utilisés pour la couverture des parts des fonds souscrites en US dollars et qui ne sont donc pas directement utilisés dans le cadre de l'activité d'arbitrage du groupe.

La juste valeur retenue pour évaluer les instruments financiers est 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.

Aucun transfert n'a eu lieu entre les différents niveaux de la hiérarchie des justes valeurs au cours de l'exercice 2011.

| EN MILLIERS D'EUROS | ACTIFS FINANCIERS | PASSIFS FINANCIERS | TOTAL |
|--|-------------------|--------------------|-------------|
| Positions acheteuses de titres | 1 243 604 | 113 492 | 1 532 604 |
| Positions acheteuses de titres en engagement | 175 508 | - | |
| Positions vendeuses de titres | - 601 984 | - 516 820 | - 1 446 509 |
| Positions vendeuses de titres en engagement | - 204 437 | - 123 268 | |
| Trésorerie ou équivalents trésorerie | 385 501 | - 341 623 | |
| Total au 31/12/2011 | 998 192 | - 868 219 | |
| <i>Total au 31/12/2010</i> | <i>623 997</i> | <i>- 525 286</i> | |

Les positions acheteuses et vendeuses de titres sont détaillées dans la note 51. Risques.

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

3.5. 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.

3.6. 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 | 154 | - 530 |
| Produits à recevoir/Charges à payer divers | 189 | - 958 |
| Créances et dettes fiscales et sociales | 17 005 | - 8 339 |
| Total au 31/12/2011 | 17 349 | - 9 828 |
| <i>Total au 31/12/2010</i> | <i>10 160</i> | <i>- 6 943</i> |

Les créances fiscales sont principalement constituées par 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'État italien de 4 592 milliers d'euros était dépréciée en totalité compte tenu de l'antériorité de cette créance, qui concernait 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. Après de nombreux échanges avec l'État italien, cette créance a finalement été remboursée à hauteur de 947 milliers d'euros en 2011.

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 trente jours fin de mois.

3.7. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

| EN MILLIERS D'EUROS | |
|---|--------------|
| Total des provisions constituées au 31/12/2010 | - 656 |
| Utilisation des provisions en 2011 | 103 |
| Reprise de provisions en 2011 | 553 |
| Dotations aux provisions en 2011 | - |
| Total des provisions constituées au 31/12/2011 | 0 |

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 poste « *Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat* » s'établit à 73 859 milliers d'euros contre 59 395 milliers d'euros en 2010.

Les « *Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat* » regroupent 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 161 milliers d'euros (produits de sous-location immobilière) contre 716 milliers d'euros au 31 décembre 2010 (305 milliers d'euros de produits de sous-location immobilière et 411 milliers d'euros à des prestations de conseil).

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 4 609 milliers d'euros au 31 décembre 2011 contre 5 131 milliers d'euros en 2010.

4.4. CHARGES DE PERSONNEL

L'effectif moyen du groupe s'établit en 2011 à 76 personnes contre 74 personnes en 2010.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 12 272 milliers d'euros (contre 9 765 milliers d'euros en 2010), les charges sociales et taxes sur les rémunérations à 4 658 milliers d'euros (contre 3 362 milliers d'euros en 2010), les paiements en actions à 1 495 milliers d'euros (contre 87 milliers d'euros en 2010).

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 2011 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes :

| EN EUROS | |
|--------------------------------|---------|
| Mandats sociaux | 914 000 |
| Fonctions salariées (fixe) | 230 322 |
| Fonctions salariées (variable) | 114 859 |

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.

4.5. COÛT DU RISQUE

Le coût du risque au 31 décembre 2011 est un produit de 1 327 milliers d'euros contre un produit de 812 milliers d'euros en 2010. Les mouvements concernent principalement des dépréciations de créances sur des états étrangers pour lesquelles les procédures de recouvrement sont longues et difficiles et la reprise de provision non utilisée concernant la créance sur l'État italien.

4.6. IMPÔT SUR LES RÉSULTATS

Le rapprochement entre le taux d'impôt total comptabilisé dans le résultat comptable consolidé (33,11%) 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 | - 0,10% |
| Impact des crédits d'impôts | - 0,99% |
| Impact de la méthode de comptabilisation des revenus du portefeuille | - 0,23% |
| Taux d'imposition réel | 33,11% |

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

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 2011 :

| TYPE D'ARBITRAGES (EN MILLIERS D'EUROS) | TOTAL POSITIONS ACHETEUSES | TOTAL POSITIONS VENDEUSES |
|--|-------------------------------|------------------------------|
| Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques | 302 126 | - 302 126 |
| Arbitrages sans risques exogènes | 1 072 269 | - 1 062 534 |
| Arbitrages avec risques exogènes | 158 210 | - 81 849 |
| Total activité arbitrage | 1 532 604 | - 1 446 509 |

- 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* ».

Au 31 décembre 2011, une appréciation de l'euro de 2% par rapport à l'ensemble des devises avec toutes les autres variables constantes aurait entraîné une diminution de l'actif net de 116 milliers d'euros. La baisse de l'euro de 2% aurait entraîné l'effet inverse toutes choses égales par ailleurs.

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 quotidien 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 garantis 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.

Au 31 décembre 2011, l'échéancier de liquidité se présente comme suit :

| EN MILLIERS D'EUROS | MOINS D'UN MOIS | ENTRE UN ET TROIS MOIS | ENTRE TROIS ET DOUZE MOIS | PLUS DE DOUZE MOIS | TOTAL |
|---|------------------|------------------------|---------------------------|--------------------|------------------|
| Actifs financiers en juste valeur par résultat | 998 192 | - | - | - | 998 192 |
| Autres créances | 344 | 761 | 16 244 | - | 17 349 |
| Disponibilités | 15 786 | - | - | - | 15 786 |
| Total actif circulant | 1 014 322 | 761 | 16 244 | - | 1 031 327 |
| Passifs financiers en juste valeur par résultat | - 693 907 | - 174 312 | - | - | - 868 219 |
| Autres dettes | - 564 | - 7 431 | - 1 374 | - 459 | - 9 828 |
| Impôts exigibles | - | - | - 16 533 | - | - 16 533 |
| Crédits court terme | - 129 | - | - | - | - 129 |
| Total dettes | - 694 600 | - 181 743 | - 17 907 | - 459 | - 894 709 |
| Solde net | 319 722 | - 180 982 | - 1 663 | - 459 | 136 618 |

RISQUES OPÉRATIONNELS

Les pertes liées à des incidents opérationnels représentent en 2011 moins de 2% 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.

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 | |
|----------------------------------|---|-------------|---|-------------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Exercice | | | | |
| Arbitrages sans risques exogènes | 59% | 63% | 89% | 85% |
| Arbitrages avec risques exogènes | 41% | 37% | 11% | 15% |
| Total | 100% | 100% | 100% | 100% |

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

| EXERCICE | 2011 | 2010 |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Zone euro (hors France) | 16% | 14% |
| France | 4% | 4% |
| USA | 51% | 55% |
| Autres | 29% | 27% |
| 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% |

| 2 ^E SEMESTRE 2011 | ARBITRAGES SANS RISQUES EXOGÈNES | ARBITRAGES AVEC RISQUES EXOGÈNES | TOTAL |
|------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------|
| Zone euro (hors France) | 4% | 3% | 7% |
| France | 1% | 0% | 1% |
| USA | 51% | 4% | 55% |
| Autres | 33% | 4% | 37% |
| Total | 89% | 11% | 100% |

5.4. ENTREPRISES LIÉES

Au 31 décembre 2011, 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 & ASSOCIÉS | | | |
|--|--------------------------|---------------|------------|------------|--------------------------|---------------|------------|------------|
| | MONTANT (HT EN EUROS) | | % | | MONTANT (HT EN EUROS) | | % | |
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Commissariat aux comptes, examen des comptes individuels et consolidés | 42 800 | 30 400 | 50% | 50% | 42 800 | 30 400 | 50% | 50% |
| Commissariat au compte des filiales intégrées globalement effectué par les réseaux | 111 800 | 69 100 | 79% | 70% | 29 300 | 29 100 | 21% | 30% |
| TOTAL | 154 600 | 99 500 | 68% | 63% | 72 100 | 59 500 | 32% | 37% |



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

sur les comptes consolidés

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes 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.



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 de l'exercice 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 environnement encore incertain. 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 de la société est exposée.

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans la note 1.1 de l'annexe, 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 les notes 1.2 et 3.3 de l'annexe, le groupe a attribué au personnel des options de souscription ou d'achat d'actions et d'actions gratuites et comptabilise à ce titre une charge de personnel égale à la juste valeur des services rendus par les employés en contrepartie des instruments de capitaux propres reçus. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde la détermination de cette juste valeur, 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.

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 de gestion.

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

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 26 avril 2012
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIÉS
Jean-Marc MICKELER



COMPTES SOCIAUX

AU 31 DÉCEMBRE 2011

BILAN ACTIF

| EN EUROS | NOTE | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| Immobilisations incorporelles | 3.1 | 54 601 | - |
| Immobilisations corporelles | 3.1 | 249 911 | 326 748 |
| Immobilisations financières | 3.2 | 47 424 815 | 48 626 140 |
| Total actif immobilisé | | 47 729 327 | 48 952 889 |
| Clients et comptes rattachés | | 585 324 | 1 752 068 |
| Autres créances | 3.6 | 29 497 707 | 32 224 955 |
| Valeurs mobilières de placement | 3.4 | 901 100 100 | 528 077 366 |
| Disponibilités | | 10 982 755 | 12 043 641 |
| Total actif courant | | 942 165 886 | 574 098 029 |
| Comptes de régularisation | | 109 302 | 28 780 |
| Total actif | | 990 004 516 | 623 079 698 |

BILAN PASSIF

| EN EUROS | NOTE | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|--|------------|--------------------|--------------------|
| Capitaux propres | | | |
| Capital | | 833 232 | 813 685 |
| Primes d'émission | | 111 644 339 | 101 006 121 |
| Réserves légales | | 81 368 | 66 783 |
| Autres réserves | | 351 501 | 351 501 |
| Report à nouveau | | 4 912 531 | 17 254 831 |
| Acompte sur dividende - résultat en instance d'affectation | | - 10 406 582 | - 9 972 097 |
| Résultat net | | 34 634 441 | 15 316 871 |
| Total capitaux propres | 3.8 | 142 050 830 | 124 837 696 |
| Provisions | 3.9 | 39 253 037 | 35 444 642 |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit | | 103 522 | 81 342 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 2 363 148 | 2 196 524 |
| Autres dettes | 3.6 | 806 233 980 | 460 519 495 |
| Total dettes | | 808 700 650 | 462 797 360 |
| Comptes de régularisation | | - | - |
| Total passif | | 990 004 516 | 623 079 698 |

COMPTE DE RÉSULTAT

| EN EUROS | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|--|----------------------|----------------------|
| CHIFFRE D'AFFAIRES | 527 175 | 789 179 |
| Autres produits | 1 201 369 | 369 250 |
| Reprise sur provision et transfert de charges | 565 | 1 018 463 |
| Total des produits d'exploitation | 1 729 109 | 2 176 892 |
| Achats et charges externes | - 14 326 388 | - 13 491 772 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | - 326 692 | - 294 355 |
| Charges de personnel | - 1 335 058 | - 4 221 755 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | - 4 508 533 | - 9 176 223 |
| Autres charges | - 34 742 | - 37 976 |
| Total des charges d'exploitation | - 20 531 412 | - 27 222 081 |
| Résultat opérationnel | - 18 802 303 | - 25 045 189 |
| Produits de participation | 4 440 818 | 40 480 |
| Produits des créances de l'actif immobilisé | - | - |
| Autres produits financiers | 218 145 386 | 145 591 468 |
| Reprises sur provisions et transferts de charges | 5 814 554 | 1 378 282 |
| Différences positives de change | 44 018 368 | 79 570 680 |
| Produits nets sur cessions de VMP | - | - |
| Total des produits financiers | 272 419 126 | 226 580 911 |
| Dotations aux provisions | - 9 816 740 | - 18 665 100 |
| Intérêts et charges assimilées | - 34 687 322 | - 45 428 783 |
| Charges nettes sur cessions de VMP | - 167 258 433 | - 121 557 434 |
| Total des charges financières | - 211 762 495 | - 185 651 317 |
| Résultat financier | 60 656 631 | 40 929 594 |
| Résultat courant avant impôts | 41 854 328 | 15 884 405 |
| Résultat exceptionnel | 16 705 | - 431 |
| Participation des salariés | - 69 828 | - 59 658 |
| Impôts exigibles | - 7 166 764 | - 507 443 |
| Résultat net | 34 634 441 | 15 316 871 |



ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

AU 31 DÉCEMBRE 2011

1.

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS

L'exercice 2011 a été marqué par un attentisme des investisseurs et des émetteurs, inquiets de l'évolution de la situation de la dette souveraine européenne. Le marché des émissions primaires est resté atone tandis que les marchés financiers présentaient une volatilité en hausse mais des volumes très faibles, surtout en fin d'année. Ainsi, en août 2011 les marchés affichaient des niveaux de volatilité au dessus de la norme mais dans des volumes très inférieurs aux niveaux constatés lors de mois équivalents en termes

de volatilité comme par exemple en 2008 ou 2010. Les opérations de fusion/acquisitions sont restées également limitées aussi bien en nombre d'opérations qu'en encours.

Dans un environnement financier marqué par la crise de confiance dans la zone euro, ABC arbitrage a réalisé avec succès ses objectifs prioritaires : développer l'innovation, réaliser des performances en hausse significative dans un cadre de risque maîtrisé.

2.

PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

L'exercice comptable couvre la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011 ; 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 2010.

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°GPO4000067).

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 ».

À 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, fungibles, 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 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 six 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.

À 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'arrêt 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 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 2011, les immobilisations restant dans les comptes d'ABC arbitrage s'établissent comme suit :

IMMOBILISATIONS BRUTES

| EN MILLIERS D'EUROS | VALEUR BRUTE 31/12/2010 | ACQUISITIONS | MISES AU REBUT / CESSIONS | VALEUR BRUTE 31/12/2011 |
|--|----------------------------|--------------|------------------------------|----------------------------|
| Concessions et droits similaires | | 57 | | 57 |
| Installations générales, agencements | 195 | | | 195 |
| Matériel de transport | 62 | | - 62 | - |
| Matériel de bureau et informatique, mobilier | 124 | | | 124 |
| Total immobilisations brutes | 380 | 57 | - 62 | 376 |

AMORTISSEMENTS

| EN MILLIERS D'EUROS | 31/12/2010 | AUGMENTATIONS | DIMINUTIONS | 31/12/2011 |
|--|-------------|---------------|-------------|-------------|
| Concessions et droits similaires | | - 3 | | - 3 |
| Installations générales, agencements | - 20 | - 22 | | - 42 |
| Matériel de transport | - 20 | - 6 | 26 | - |
| Matériel de bureau et informatique, mobilier | - 13 | - 14 | | - 27 |
| Total amortissements | - 53 | - 44 | 26 | - 71 |

3.2. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Au 31 décembre 2011, ce poste est constitué de la façon suivante :

| EN MILLIERS D'EUROS | |
|---------------------------------|---------------|
| Participations nettes | 43 418 |
| Prêt participatif | 3 900 |
| Dépôts et cautionnements versés | 107 |
| Total au 31/12/2011 | 47 425 |
| <i>Total au 31/12/2010</i> | <i>48 626</i> |

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 sont 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 2011 pour un montant de

9 203 milliers d'euros dans les comptes d'ABC arbitrage pour porter la provision à un montant de 72,8 millions d'euros.

Le prêt participatif de 3 900 000 euros consenti par ABC arbitrage en novembre 2004, dans le cadre des dispositions des articles L. 313-13 à L. 313-17 du code monétaire et financier pour une durée de sept années est arrivé à échéance le 26 novembre 2011 et a été renouvelé.

Pendant toute sa durée, ce prêt produit des intérêts, variant en fonction du marché de l'argent, calculés par année civile, exigibles à terme échu à la date anniversaire du versement des fonds ou au jour du remboursement du prêt prorata temporis. Le 26 novembre 2011, ABC arbitrage Asset Management a remboursé les intérêts courants à hauteur de 85 milliers d'euros.

3.3. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

| EN MILLIERS D'EUROS | ABCA GLOBAL FUND | ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT | ABCA OPPORTUNITIES FUND | ABCA REVERSION FUND | ABCA CONTINUUM FUND | ABCA FX FUND | ABCA MULTI FUND |
|--|------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|--------------|-----------------|
| Capital | 40 | 50 000 | 28 143 | 141 725 | 13 444 | 19 377 | 25 024 |
| Capitaux propres autres que le capital (avt résultat 2011) | - 8 | - 32 219 | - | - | - | - | - |
| Quote-part de capital détenue (en %) | 100% | 100% | 41% | 5% | 23% | 1% | 80% |
| Valeur nette comptable des titres détenus | 50 | 43 367 | 9 491 | 5 906 | 3 071 | 48 | 20 000 |
| Chiffre d'affaires HT du dernier exercice clos | - | 7 493 | - | - | - | - | - |
| Bénéfice du dernier exercice clos | - 4 | - 13 667 | 1 305 | 10 870 | 1 602 | 1 836 | 810 |
| Dividendes encaissés par la société durant l'exercice | - | - | - | - | - | - | - |

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

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 gère les fonds d'investissement alternatifs de droit irlandais regroupés dans la structure ABCA Funds Ireland Plc.

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.).

Le groupe ABC arbitrage a lancé au second semestre 2011 trois nouveaux fonds d'investissement alternatif : ABCA Continuum Fund, ABCA FX Fund et ABCA Multi Fund.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion espérée à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 15 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur six mois de 12,16%.

ABCA FX Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés des devises. Ce fonds, qui a également une capacité de gestion espérée à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 21 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur six mois de 11,32%.

ABCA Multi Fund est un fonds diversifié qui investi dans les autres fonds gérés par le groupe. Ce fonds gère, au 31 décembre, 25 millions d'euros d'actifs et affiche une performance sur trois mois de 3,38%.

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 et viennent compléter l'offre existante avec ABCA Opportunities Fund et ABCA Reversion Fund.

ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrage sur les fusions/acquisitions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 31 décembre, 30 millions d'euros et affiche une performance annuelle de 8,54%.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés futures et ETF. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 250 millions d'euros gère, au 31 décembre, 153 millions d'euros d'actifs et affiche une performance annuelle de 21,58%.

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 2011, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 142 654 titres. Parallèlement, 167 454 titres ont été rachetés.

En date de négociation du 31 décembre 2011, la société détient 220 390 actions propres pour une valeur brute de 1 293 milliers d'euros, contre 19 422 actions propres pour une valeur brute de 136 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

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 | 280 224 | | 562 083 |
| Positions acheteuses de titres hors bilan | 173 871 | 107 988 | |
| Positions vendeuses de titres | - 584 908 | - 117 711 | - 1 417 726 |
| Positions vendeuses de titres hors bilan | - 203 750 | - 511 358 | |
| Créances de devises nettes | 358 288 | - 278 396 | 78 907 |
| Créances et dettes fiscales et sociales | 5 773 | - 6 758 | |
| Total au 31/12/2011 | 29 498 | - 806 234 | |

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 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'État italien de 4 592 milliers d'euros était dépréciée en totalité compte tenu de l'antériorité de cette créance, qui concernait 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. Après de nombreux échanges avec l'État italien, cette créance a finalement été remboursée à hauteur de 947 milliers d'euros en 2011.

3.7. INSTRUMENTS FINANCIERS

Au 31 décembre 2011, la valeur de marché calculée par rapport au cours de clôture des postes concernés au bilan s'établit comme suit :

À l'actif :

- « *Valeurs mobilières de placement* » : 898 679 milliers d'euros ;
- « *Autres créances* » : 29 468 milliers d'euros.

Au passif :

- « *Autres dettes* » : - 807 681 milliers d'euros.

3.8. CAPITAUX PROPRES

| EN MILLIERS D'EUROS | SITUATION AU 31/12/2010 AVANT AFFECTATION | OPÉRATIONS SUR CAPITAL | PAIEMENTS EN ACTIONS | AFFECTATION DU RÉSULTAT 2010 | ACOMPTÉ SUR DIVIDENDE 2011 | RÉSULTAT 2011 | SITUATION AU 31/12/2011 AVANT AFFECTATION |
|------------------------|---|------------------------|----------------------|------------------------------|----------------------------|---------------|---|
| Capital social | 814 | - | - | 18 | 1 | - | 833 |
| Prime d'émission | 101 006 | 2 106 | - | 8 224 | 308 | - | 111 644 |
| Réserve légale | 67 | - | - | 14 | - | - | 81 |
| Autres réserves | 352 | - | - | - | - | - | 352 |
| Report à nouveau | 17 255 | - | - | - 12 385 | 43 | - | 4 913 |
| Acompte sur dividende | - 9 972 | - | - | 9 972 | - 10 407 | - | - 10 407 |
| Résultat de l'exercice | 15 317 | - | - | - 15 317 | - | 34 634 | 34 634 |
| Situation nette | 124 838 | 2 106 | - | - 9 472 | 10 055 | 34 634 | 142 050 |

ns : non significatif

PAIEMENTS À BASE D'ACTIONS PROGRAMME HORIZON 2015

Dans sa réunion du 20 septembre 2010, le conseil d'administration a décidé d'attribuer les quantités maximum suivantes :

- 3 000 000 options de souscription ou d'achat d'actions à 59 bénéficiaires.

Le prix de souscription a été fixé à 9 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 6,48 euros.

L'attribution des plans se fera au plus tard en mars 2015 selon une courbe progressive en fonction des résultats réalisés. L'ensemble des plans sera attribué si le résultat net consolidé atteint 300 millions d'euros sur une période cumulée de cinq ans (exercices 2010 à 2014 inclus).

- 500 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. Ces actions seront définitivement acquises à partir de septembre 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteint 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011 inclus. Compte tenu des résultats réalisés sur la période, le nombre d'actions définitivement attribuées devrait se situer aux environs de 345 000 titres.
- 250 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. 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 l'exercice 2011 à 1 495 milliers d'euros.

La moins-value réalisée sur les rachats de titres utilisés au cours de l'exercice 2011 s'élève après impôt à 759 milliers d'euros qui minorent les fonds propres consolidés

ÉMISSION DE BONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACQUISITION D'ACTIONS (BSAA 2011)

En juillet 2011, ABC arbitrage a émis 4 680 000 BSAA 2011 qui ont été acquis par 39 collaborateurs.

Un BSAA est un bon (option) qui permet d'acquérir à terme des actions nouvelles ou existantes dans des conditions et à un prix initialement fixés. Le prix d'achat d'un BSAA 2011 a été fixé par le conseil d'administration du 5 juillet 2011 à 0,45 euro, dans la fourchette de prix déterminée par un expert indépendant, et n'a

bénéficié d'aucune décote ni abondement. Le prix d'exercice des BSAA 2011 établi à 9,20 euros, égal à 128% de la moyenne des vingt cours de clôture précédant le 5 juillet 2011, sera diminué de tout dividende versé après le 12 juillet 2011 et dans la limite d'un prix plancher de 6,30 euros.

Conformément aux engagements pris devant les actionnaires, la parité d'exercice de chaque BSAA 2011 évoluera entre 0,1 et 2 actions en fonction des résultats nets consolidés cumulés sur les exercices 2010 à 2014 inclus. Par exemple :

- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal à 150 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 0,5 action ABC arbitrage ;
- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal à 250 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 1,5 actions ABC arbitrage ;
- si le résultat net consolidé cumulé sur ces exercices est égal ou supérieur à 300 millions d'euros, un BSAA 2011 donnera droit à 2 actions ABC arbitrage.

Les BSAA 2011, qui seront cotés au plus tard le 30 septembre 2016, seront exerçables du 1^{er} juin 2015 au 29 juin 2018 inclus.

La trésorerie encaissée immédiatement par le groupe du fait de la vente des BSAA 2011 s'élève à 2,1 millions d'euros et a été comptabilisée en prime d'émission.

AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSULTANT DU RÉINVESTISSEMENT DE DIVIDENDES 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. Le 15 septembre, le conseil d'administration a décidé de distribuer un acompte afférent à l'exercice 2011 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.

À l'issue des périodes d'options, 1 177 607 et 44 074 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites au prix unitaire de 7 euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 19 milliers d'euros et le montant de la prime d'émission à 8 532 milliers d'euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2011, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 52 076 986 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

3.9. PROVISIONS

| EN MILLIERS D'EUROS | |
|---|-----------------|
| Total des provisions constituées au 31/12/2010 | - 35 445 |
| Utilisation des provisions en 2011 | 103 |
| Reprise de provisions en 2011 | 553 |
| Dotations de l'exercice 2011 | - 4 464 |
| Total des provisions constituées au 31/12/2011 | - 39 253 |

La société a doté une provision pour risques d'un montant de 4,4 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 39,3 millions d'euros.

3.10. COMPTES DE RÉGULARISATION

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

4

NOTE SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Les produits d'exploitation (hors provisions) d'un montant de 1 729 milliers d'euros (contre 1 158 milliers d'euros en 2010) sont constitués des refacturations intragroupes (personnel, frais administratifs et loyer).

Les achats et charges externes d'un montant de 14 326 milliers d'euros (contre 13 492 milliers d'euros en 2010) sont principalement constitués par les frais de transaction facturés par les intermédiaires financiers, la commission de gestion versée à ABC arbitrage Asset Management et le coût des locaux.

La diminution des frais de personnel à 1 335 milliers d'euros (contre 4 222 milliers d'euros) s'explique par la moins-value qui avait été réalisée sur les rachats de titres attribués aux collaborateurs de la société en 2010.

Le résultat financier (hors provisions, produits de participation et éléments liés aux attributions d'actions gratuites) s'élève

à 60 218 milliers d'euros (contre 58 176 milliers d'euros en 2010) et est essentiellement constitué d'opérations de marché. Les postes du compte de résultat concernés par ces opérations sont :

- « *Autres produits financiers* » : 218 145 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* » : 44 018 milliers d'euros ;
- « *Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement* » : 167 258 milliers d'euros. Ce poste enregistre les variations nettes des positions acheteuses et vendeuses d'instruments financiers ;
- « *Intérêts et charges assimilées* » : 34 687 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'arbitrages, 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 possibles et sur des zones géographiques multiples.

Le tableau ci-après 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 ».

Positions prises par la société sur les marchés au 31 décembre 2011 :

| 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 | 121 181 | 179 010 | 300 191 | -300 191 |
| Arbitrages sans risques exogènes | 723 858 | 353 605 | 1 077 463 | - 1 061 727 |
| Arbitrages avec risques exogènes | 16 252 | 29 468 | 45 720 | - 55 809 |
| Total activité arbitrage | 861 292 | 562 083 | 1 423 375 | - 1 417 726 |
| Titres ABC arbitrage | 1 293 | - | 1 293 | - |
| Titres ABCA Opportunités Fund | 9 491 | - | 9 491 | - |
| Titres ABCA Reversion Fund | 5 906 | - | 5 906 | - |
| Titres ABCA Continuum Fund | 3 071 | - | 3 071 | - |
| Titres ABCA FX Fund | 48 | - | 48 | - |
| Titres ABCA Multi Fund | 20 000 | - | 20 000 | - |
| Total général | 901 100 | 562 083 | 1 463 183 | - 1 417 726 |

ACTIVITÉ D'ARBITRAGE

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 garantis 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 | |
|----------------------------------|---|-------------|---|-------------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Exercice | | | | |
| Arbitrages sans risques exogènes | 70% | 73% | 96% | 96% |
| Arbitrages avec risques exogènes | 30% | 27% | 4% | 4% |
| Total | 100% | 100% | 100% | 100% |

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

| EXERCICE | 2011 | 2010 |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Zone euro (hors France) | 17% | 15% |
| France | 4% | 3% |
| USA | 51% | 55% |
| Autres | 28% | 27% |
| 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) | 9% | 2% | 11% |
| France | 2% | - | 2% |
| USA | 54% | 2% | 56% |
| Autres | 30% | 1% | 31% |
| Total | 95% | 5% | 100% |

| 2 ^E SEMESTRE 2011 | ARBITRAGES SANS RISQUES EXOGÈNES | ARBITRAGES AVEC RISQUES EXOGÈNES | TOTAL |
|------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------|
| Zone euro (hors France) | 4% | 2% | 6% |
| France | - | - | - |
| USA | 56% | - | 56% |
| Autres | 36% | 2% | 38% |
| Total | 96% | 4% | 100% |

5.5. ENTREPRISES LIÉES

Au 31 décembre 2011, 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 | 5 | 575 |
| Autres créances | - | 6 |
| Fournisseurs | - | - 2 268 |
| Autres dettes | - | - 3 040 |
| Charges financières | - | - 112 |
| Produits financiers | - | - 4 441 |

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 et de sous-location.

Toutes les transactions effectuées avec des parties liées sont conclues à des conditions normales de marché.

5.6. PERSONNEL ET DIRIGEANTS

L'effectif salarié moyen de la société au cours de l'exercice 2011 s'établissait à 6 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 2011 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes :

| EN EUROS | |
|--------------------------------|---------|
| Mandats sociaux | 914 000 |
| Fonctions salariées (fixe) | 230 322 |
| Fonctions salariées (variable) | 114 859 |

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 1^{er} 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 du montant de l'économie d'impôt réalisée par le groupe grâce au déficit de la société ABC arbitrage Asset Management, soit 39,3 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.



TABLEAU DES 5 DERNIERS EXERCICES ⁽¹⁾

AU 31 DÉCEMBRE 2011

| EXERCICES CONCERNÉS | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| Capital en fin d'exercice | | | | | |
| Capital social | 580 | 604 | 668 | 814 | 832 |
| Nombre d'actions ordinaires émises | 36 263 914 | 37 741 711 | 41 739 110 | 50 855 305 | 52 076 986 |
| Opérations et résultats de l'exercice | | | | | |
| Chiffre d'affaires hors taxes | 578 | 1 071 | 624 | 1 158 | 1 729 |
| Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions | 49 171 | 70 954 | 54 754 | 41 329 | 50 381 |
| Impôt sur les bénéfices | 9 070 | 16 321 | 9 654 | 507 | 7 167 |
| Participation des salariés | 18 | 65 | 74 | 60 | 70 |
| Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions | 23 104 | 35 763 | 28 785 | 15 317 | 34 634 |
| Résultat distribué ⁽²⁾ | 15 794 | 27 974 | 34 040 | 27 645 | - |
| Acompte sur dividende | - | - | - | - | 10 407 |
| Résultat par action ordinaire | | | | | |
| Résultat après impôts, participation, mais avant amortissements et provisions | 1,105 | 1,446 | 1,079 | 0,802 | 0,828 |
| Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions. | 0,637 | 0,948 | 0,690 | 0,301 | 0,665 |
| Dividende par action ⁽²⁾ | 0,43 | 0,75 | 0,75 | 0,55 | - |
| Acompte sur dividende par action | - | - | - | - | 0,20 |
| Personnel | | | | | |
| Effectif moyen | 7 | 8 | 7 | 7 | 6 |
| Montant de la masse salariale | 892 | 1 550 | 1 213 | 1 022 | 959 |
| Sommes versées au titre des avantages sociaux | 257 | 526 | 388 | 372 | 376 |

(1) Données en milliers d'euros, sauf pour les données par action qui sont en euros.

(2) Le résultat 2011 n'a pas encore fait l'objet d'une décision d'affectation.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES sur les comptes annuels

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société 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.



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 environnement encore incertain. 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.

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- Votre société, faisant usage des dispositions prévues par l'article L. 123-14 du code de commerce, déroge un principe du coût

historique selon les modalités présentées dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues par l'arrêté des comptes, nous nous sommes assurés du bien-fondé de cette dérogation et de la correcte application de ces modalités.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du code de commerce sur

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

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

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 26 avril 2012
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIÉS
Jean-Marc MICKELER



RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

sur les conventions et engagements réglementés

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.



CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISÉS AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS NON AUTORISÉS PRÉALABLEMENT

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

1. AVEC MM. DOMINIQUE CEOLIN, PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET JEAN-MICHEL BONNICHON, DIRECTEUR GÉNÉRAL AU MOMENT DE LEUR APPROBATION

a) Offre réservée de bons de souscription ou d'acquisition d'actions

Le conseil d'administration de votre société par décision du 5 mai 2011 et l'assemblée générale des actionnaires, réunis le 27 mai 2011, ont autorisé votre société à émettre des bons de souscription ou d'acquisition d'actions (BSAA 2011) dans le cadre du PEE du groupe. Ces autorisations concernaient notamment MM. Jean-Michel Bonnichon, directeur général et Dominique Ceolin, président du conseil d'administration au moment de leur approbation.

Par décision du 5 juillet 2011, le conseil d'administration a autorisé et encadré l'émission de BSAA 2011 à l'égard de MM. Jean-Michel Bonnichon et Dominique Ceolin, dans le respect des prescriptions légales et selon des modalités prédéfinies, retenues tant à l'égard des collaborateurs intéressés par l'émission que vis-à-vis des dirigeants. Le conseil d'administration a limité la capacité individuelle d'achat de BSAA 2011 à 15% du total des BSAA 2011 proposés à la souscription.

b) Rachat d'actions par voie de blocs

Le conseil d'administration de votre société par décision du 5 mai 2011 et l'assemblée générale des actionnaires, réunis le 27 mai 2011, ont autorisé votre société à procéder au rachat d'actions par voie de blocs dans les conditions des articles L. 225-208 et suivants du

code de commerce. Ces autorisations concernaient notamment MM. Jean-Michel Bonnichon, directeur général et Dominique Ceolin, président du conseil d'administration au moment de leur approbation.

Par décision du 5 juillet 2011, le conseil d'administration a autorisé et encadré le rachat d'actions par voie de blocs à l'égard de MM. Jean-Michel Bonnichon et Dominique Ceolin, dans le respect des prescriptions légales et selon des modalités prédéfinies, retenues tant à l'égard des collaborateurs intéressés par l'émission que vis-à-vis des dirigeants. En outre, la faculté de cession des titres était conventionnellement limitée aux actions détenues dans le PEE dans l'unique objectif de financer l'achat de BSAA 2011.

Au titre de l'exercice 2011, MM. Jean-Michel Bonnichon et Dominique Ceolin ont chacun exercé la faculté de rachat par voie de blocs à hauteur de 34 348 titres pour un montant total de 242 153,40 euros aux fins de financement de l'achat de BSAA 2011.

Ces conventions ont fait l'objet d'une autorisation par le conseil d'administration du 5 mai 2011, mais cette autorisation n'a pas suivi le formalisme requis par la procédure.

Lors de sa réunion du 14 février 2012, votre conseil d'administration, constatant que les deux conventions visées ci-dessus n'avaient pas pleinement suivi le processus d'autorisation, a décidé de les autoriser a posteriori.

2.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement déjà approuvés par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 26 avril 2012
Les commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Jean-Marc MICKELER

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DURAND



INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Convaincue 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 les moyens d'intéresser ses collaborateurs par l'attribution et l'émission de différents outils donnant accès à terme au capital.

Les attributions de stock-options et d'actions de performance répondent aux objectifs suivants :

- associer les salariés et dirigeants bénéficiaires à la valorisation future de la société ;
- diversifier les modes de rémunération et promouvoir l'actionariat salarié, vecteur d'une forte corrélation entre les intérêts de l'actionnaire et les intérêts du collaborateur ;

- motiver et impliquer fortement les bénéficiaires ;
- fidéliser ces collaborateurs via une détention d'actions sur le moyen terme.

L'émission de bons de souscription ou d'achat d'actions répond aux objectifs suivants :

- associer les bénéficiaires de bons à la valorisation future de la société ;
- proposer aux bénéficiaires un investissement initial, à l'instar des investissements réalisés par tout investisseur tiers, de nature à créer une convergence d'intérêts avec l'ensemble des actionnaires sur le moyen-long terme.

Le capital social au 31 décembre 2011 est composé de 52 076 986 actions.



ATTRIBUTION DE PRODUITS CAPITALISTIQUES D'INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

A) STOCK-OPTIONS

Au 31 décembre 2011, 60 personnes sur un effectif de 76 personnes sont concernées par les plans de stock-options en vigueur. 483 411 actions sont susceptibles d'être créées, soit 0,93% du capital social, par l'exercice d'options dont la condition de résultat

est d'ores et déjà réalisée. Par ailleurs, 2 930 000 actions sont susceptibles d'être créées sous réserve du constat d'un cumul de résultat net consolidé au cours des exercices 2010 à 2014 inclus et au plus tard en mai 2015, représentant 5,63% du capital social.

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

| RÉFÉRENCES DU PLAN | N° 2/2008 | N°3/2010 |
|--|---|--|
| Nature du plan d'option | Achat ou souscription | Achat ou souscription |
| Date assemblée générale | 30/05/2007 | 28/05/2010 |
| Date d'attribution par le conseil d'administration | 22/01/2008 | 20/09/2010 |
| Nombre de bénéficiaires à la date d'attribution | 14 | 59 |
| Nombre de bénéficiaires au 31 décembre 2011 | 13 | 58 |
| Prix d'exercice des options | 4,85 euros (soit 6,50 euros diminué de tout acompte ou dividende versé à compter du 22 janvier 2008, dans la limite de 4,85 euros, et de tout ajustement légal) | 9 euros diminué de tout acompte ou dividende versé à compter du 20 septembre 2010, dans la limite de 6,48 euros, et de tout ajustement légal |
| Date de première levée possible | 11 mars 2011 | 1 ^{er} jour suivant l'arrêté des comptes constatant le cumul de 250 millions d'euros de résultat net cumulé entre les exercices 2010 et 2014 inclus |
| Date de dernière levée possible | 10 mars 2015 | 1 ^{er} avril 2018 |
| Nombre d'actions acquises au cours de l'exercice 2011 | 63 047 | - |
| Montant des levées | 305 777,95 euros | - |
| Nature des options | 63 047 options d'achat | - |
| Nombre d'actions restant à émettre au 31 décembre 2011 | 483 411 | 2 930 000* |
| Fraction du capital social représentée par les actions restant à émettre au 31 décembre 2011 | 0,93% | 5,63%* |

* sous condition de résultats du groupe

B) ACTIONS DE PERFORMANCE

68 personnes sont concernées par les plans d'attribution d'actions de performance en vigueur au 31 décembre 2011.

Le tableau ci-après présente les conditions de ces plans.

| RÉFÉRENCES DU PLAN | N° 1/2009 | N° 1/2010 | N° 2/2010 |
|--|--|--|---|
| Date de l'assemblée générale | 27/05/2009 | 28/05/2010 | 28/05/2010 |
| Date d'attribution par le conseil d'administration | 10/09/2009 | 20/09/2010 | 20/09/2010 |
| Nombre de bénéficiaires au jour de l'attribution | 27 | 64 | 64 |
| Conditions de performance de l'attribution définitive | Rendement net des capitaux propres consolidés de 20% minimum par exercice sur la période d'acquisition 2009 et 2010 voire 2011 et 2012 | Réalisation d'un cumul de résultat net consolidé entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011 inclus compris entre 40 et 80 millions d'euros | Réalisation d'un cumul de résultat net consolidé pour les exercices 2010, 2011, 2012 inclus entre 60 et 120 millions d'euros |
| Date d'acquisition définitive | 15/09/2011 | Entre le 20 septembre 2012 et le 20 décembre 2012 | Entre le jour de l'arrêté des comptes consolidés de l'exercice 2012 et le jour de l'assemblée générale statuant sur ces comptes |
| Nombre total d'actions attribuées | 97 270 | 500 000* | 250 000* |
| Nombre d'actions définitivement attribuées en 2011 | 97 270 | - | - |
| Fraction du capital social représentée par les actions restant à émettre au 31 décembre 2011 | 0% | 0,96%* | 0,48%* |

* sous condition de résultats du groupe

2

ÉMISSION DE BONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS (BSAA)

Au 31 décembre 2011, 39 personnes sont concernées par les bons de souscription ou d'achat d'actions.

Le tableau ci-après présente les conditions de l'émission des BSAA.

| | |
|---|--|
| Date de l'assemblée générale | 27/05/2011 |
| Date du conseil d'administration décidant de l'émission | 05/07/2011 |
| Nombre de souscripteurs | 39 |
| Prix d'exercice des BSAA | 9,20 euros, diminué de tout acompte ou dividende versé à compter du 5 juillet 2011, dans la limite de 6,30 euros, et de tout ajustement légal. |
| Parité d'exercice des BSAA | Le nombre d'actions auquel donne droit un BSAA dépend du résultat net consolidé cumulé sur les exercices 2010 à 2014 inclus. La parité d'exercice sera comprise entre 0,1 et 2 actions par BSAA. Par exemple, si ce résultat est inférieur à 100 millions d'euros, la parité sera égale à 0,1 action par BSAA. Si ce résultat est égal à 150 millions d'euros, la parité sera égale à 0,5 action par BSAA. Si ce résultat est égal ou supérieur à 300 millions d'euros, la parité sera égale à 2 actions par BSAA. |
| Date de cotation des BSAA | Au plus tard le 30 septembre 2016 |
| Date ultime d'exercice des BSAA | 29 juin 2018 |
| Nombre de BSAA émis | 4 679 995 |
| Nombre de BSAA exercés en 2011 | 0 |
| Fraction du capital social représentée par les BSAA à exercer | 17,97%* |

* sous condition de résultats du groupe



RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

EXERCICE 2011

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, de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et le cas échéant, pour les comptes consolidés.

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, le secrétaire général a été mandaté pour rassembler les éléments constitutifs à l'élaboration du présent rapport.

Ce rapport a été soumis à l'approbation du conseil d'administration le 11 avril 2012 et transmis aux commissaires aux comptes pour leur permettre d'établir leur propre rapport.



PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

I.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 processus à valeur ajoutée sécurisants et la simplicité que requiert une structure de la taille du groupe ABC arbitrage.

Le conseil d'administration se réfère, depuis sa parution en décembre 2009, au code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites promu par MiddleNext et validé en tant que code de référence par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

ABC arbitrage est membre actif de l'association MiddleNext (www.middlenext.com) et partage, avec l'association des valeurs moyennes de la cote, la conviction qu'il faut adapter les bonnes pratiques de gouvernance aux différents besoins des structures selon par exemple leur actionnariat ou leur taille afin de s'assurer d'une gouvernance non pas formelle mais en adéquation avec la pratique de l'entreprise.

I.2. COMPOSITION

Le conseil d'administration est le lieu de confrontation des points de vue d'une direction opérationnelle pleinement impliquée dans le quotidien de l'entreprise, d'actionnaires de référence 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 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 2011, le conseil d'administration de la société ABC arbitrage est composé de cinq membres, accompagnés par deux censeurs et d'un secrétaire.

Le 7 septembre 2011, le conseil d'administration a décidé de révoquer Jean-Michel BONNICHON de son mandat de directeur général et a nommé Dominique CEOLIN en qualité de président-directeur général de la société ABC arbitrage. Le cumul des fonctions a été débattu par

les membres du conseil d'administration et les principes de séparation de fonctions ont été vérifiés, notamment pour s'assurer qu'il existe suffisamment de contre-pouvoirs pour que ce cumul de fonctions ne soit pas constitutif d'un danger pour le groupe.

Les administrateurs ont mandaté Laetitia HUCHELOUP, secrétaire général et secrétaire du conseil, afin qu'elle rapporte directement au conseil tout fait qui lui semblerait anormal ou constitutif d'un conflit d'intérêt.

Les mandats des administrateurs se présentent comme suit :

| NOM | NATURE DU MANDAT | AUTRES MANDATS/FONCTIONS |
|------------------------|---|---|
| Dominique CEOLIN | Administrateur et président du conseil d'administration | Président-directeur général ABCA AM |
| Xavier CHAUDERLOT | Représentant permanent de la société Aubépar SE, administrateur | Président et administrateur délégué d'Aubépar Industries SE Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration d'Aubépar SE Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration de Financière du Bailli SA Censeur Jet Entrepreneurs SA |
| Jean-Christophe ESTEVE | Représentant permanent de la société ABC participation et gestion | Directeur exécutif ABC participation et gestion Représentant permanent ABC participation et gestion Gérant de la SARL Biotope Gérant de la SARL Aerotope Directeur de Papalagage Ltd (depuis le 25 août 2011) |
| Jean-François DROUETS | Administrateur | Président Catella Valuation Advisors |
| Sabine ROUX de BEZIEUX | Administrateur | Membre du conseil de surveillance Micro Finance Solidaire SAS Présidente de l'ONG Entrepreneurs du monde |
| Didier RIBADEAU DUMAS | Censeur | Associé gérant DRD Conseil Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale Représentant d'ABCA au conseil d'administration d'ABCA AM (depuis le 4 octobre 2011) |
| Jacques CHEVALIER | Censeur | Administrateur SGP Cogitam Administrateur Quilvest Copagest Finance |
| Laetitia HUCHELOUP | Secrétaire du conseil depuis le 7 septembre 2011 | Secrétaire général ABCA AM (depuis le 1 ^{er} octobre 2011) - RCCI |

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.

Dominique CEOLIN, le président du conseil d'administration, actuaire diplômé de l'Institut des Actuaire Français, titulaire d'un DEA de Mathématiques et Informatique, a participé en 1994 au développement de l'activité « Arbitrage Domestique » chez ABN AMRO Securities France. Il s'est associé dès 1995 à la création d'ABC arbitrage et fait bénéficier le groupe de son expérience.

Les sociétés ABC participation et gestion et Aubépar SE sont des actionnaires historiques en tant que fondateurs du groupe et sont les deux premiers actionnaires de la société avec respectivement, au 31 décembre 2011, 16,9% et 14% de participation au capital. Ils allient connaissance du métier et recul par rapport à l'activité opérationnelle quotidienne.

Jean-François DROUETS est considéré comme administrateur indépendant conformément à la définition du code de gouvernement d'entreprise, MiddleNext, pour les valeurs moyennes et petites. Ancien élève d'HEC, diplômé d'un DESS de notariat, Chartered Surveyor, Jean-François DROUETS est président fondateur de Catella Valuation Advisors, société d'expertise et de conseil en immobilier, filiale du groupe suédois Catella. Il apporte son expérience du monde des affaires.

Lors de l'assemblée générale du 27 mai 2011, Sabine ROUX de BEZIEUX a été nommée administrateur indépendant. Diplômée de l'ESSEC, Sabine ROUX de BEZIEUX a débuté son parcours professionnel dans la banque d'affaires du CCF avant de rejoindre le groupe Arthur Andersen en 1988 où après différentes missions d'audit et de conseil, elle a mis en place une direction du marketing, de la communication et du business développement. Elle a ensuite créé Advanceo en 2005 et conseille depuis plus de huit ans les entreprises dans le B to B sur leurs enjeux stratégiques de croissance.

Le conseil d'administration a utilisé la faculté de demander à tout tiers de participer à ses réunions en qualité de censeur soit ponctuellement, soit régulièrement, avec voie consultative, afin d'enrichir ses débats. Didier RIBADEAU DUMAS a participé en 2011 à toutes les réunions du conseil et des comités. De même, Jacques CHEVALIER a régulièrement participé au conseil d'administration.

Didier RIBADEAU DUMAS, ancien élève de l'ENA, a d'abord occupé, entre 1971 et 1984, diverses fonctions au Ministère de l'Économie 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 fut un des Senior Vice Présidents, jusqu'en 2006, date de création de DRD Conseil. Il est également membre du conseil de surveillance de La Banque Postale.

Jacques CHEVALIER, ancien élève de l'École Normale Supérieure, agrégé de mathématiques, actuaire, est professeur des universités. Parallèlement à sa carrière universitaire, il est consultant auprès d'établissements financiers et de compagnies d'assurance.

Laetitia HUCHELOUP, diplômée de l'ESCEM, a rejoint le groupe ABC arbitrage en 1999 après une expérience de cinq ans au sein du cabinet d'audit Salustro Reydel. En charge du département *Finance/Contrôle interne*, Laetitia Hucheloup a été nommée Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) fin 2006. Promue secrétaire général de la société ABC arbitrage Asset Management au 1^{er} octobre 2011, elle assure à ce titre la gestion des départements *Finance/Contrôle interne*, *Ressources humaines* et *Juridique & fiscal* dont elle était déjà partie prenante de la majorité des sujets traités par ces départements.

Le pourcentage du capital détenu par les salariés sous forme de détention collective étant inférieur à 3%, il n'y a pas d'administrateur élu par les salariés. Néanmoins, un représentant du comité d'entreprise, Cédric LORANS, participe à toutes les réunions du conseil d'administration. Cédric LORANS travaille au sein de la société ABC arbitrage Asset management en qualité d'analyste financier depuis l'année 2000.

Conformément aux statuts, chacun des membres du conseil d'administration est propriétaire d'au moins une action.

Les mandats des membres du conseil d'administration arriveront pour la plupart à échéance à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

| PRÉNOM ET NOM OU DÉNOMINATION SOCIALE | NATURE DU MANDAT | DATE DE DERNIÈRE NOMINATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION | FIN DU MANDAT |
|---|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| Dominique CEOLIN | Administrateur | 28 mai 2010 | AGOA statuant sur les comptes de 2014 |
| | Président du conseil d'administration | 28 mai 2010 | AGOA statuant sur les comptes de 2014 |
| Aubépar SE <i>Représentée par Xavier CHAUDERLOT</i> | Administrateur | 30 mai 2007 | AGOA statuant sur les comptes de 2012 |
| ABC participation et gestion <i>Représentée par Jean-Christophe ESTEVE</i> | Administrateur | 28 mai 2010 | AGOA statuant sur les comptes de 2014 |
| Jean-François DROUETS | Administrateur | 28 mai 2010 | AGOA statuant sur les comptes de 2014 |
| Sabine ROUX de BEZIEUX | Administrateur | 27 mai 2011 | AGOA statuant sur les comptes de 2014 |

AGOA : assemblée générale ordinaire annuelle

I.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 2011, le taux de présence aux réunions des membres du conseil d'administration a été de 98%.

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 2011, le conseil d'administration s'est réuni dix fois, à savoir les :

- 10 mars ;
- 7 avril ;
- 5 mai ;
- 23 juin ;
- 5 juillet ;
- 7 septembre ;
- 15 septembre ;
- 4 octobre ;
- 17 novembre ;
- 8 décembre.

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale mixte du 27 mai 2011, 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.

Le conseil d'administration du 7 décembre 2010 a décidé de fixer, dans un règlement intérieur, les principes directeurs de son fonctionnement. Il précise les rôles et pouvoirs du conseil d'administration ainsi que certaines règles applicables aux administrateurs, dans le prolongement des dispositions légales et statutaires. De portée strictement interne à la société, le règlement ne saurait en aucune façon se substituer aux dispositions législatives et réglementaires régissant les sociétés ni aux statuts de la société ABC arbitrage.

Le règlement intérieur du conseil d'administration est consultable sur le site internet de la société.

I.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 indique qu'il 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. Ainsi, le conseil d'administration s'applique à respecter les sept principes posés par MiddleNext pour la détermination de la rémunération à savoir : exhaustivité, équilibre, benchmark, cohérence, lisibilité, mesure et transparence.

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 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 (participation, prévoyance, assurance maladie, 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 et plafonnée entre 1,00% et 3,00% du résultat net consolidé du groupe pour Dominique CEOLIN et David HOEY.

La détermination de la prime, qui a vocation à être égale au plafond ci-dessus, est basée sur des critères multiples tant objectifs (quantitatifs) que subjectifs (qualitatifs) 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'esprit des contrats signés avec les mandataires opérationnels 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.

Aucun avantage ne sera accordé aux mandataires à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions.

À compter de l'exercice 2008, le conseil d'administration a décidé d'ajouter à la rémunération des mandataires une prime appelée « prime de révocation » (anciennement appelée « prime de mandat »). Cette prime de révocation correspond à 0,25% du résultat net consolidé pour Dominique CEOLIN et David HOEY.

Cette prime de révocation vient rémunérer annuellement et par avance la rupture de tout mandat ainsi que, pour partie, 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 et David HOEY (les dirigeants), les 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 leur est interdit, en cas de rupture de leur dernier mandat au sein du groupe, quel qu'en soit la cause ou l'auteur, d'exercer à leur 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'arbitrages boursiers 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.

Les dirigeants se sont engagés 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 ils auraient eu connaissance dans l'exercice ou à l'occasion de leurs 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 des dirigeants et portera sur l'ensemble des marchés financiers sur lesquels sont montées 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 les dirigeants seraient amenés à gérer.

En contrepartie de cette obligation de non concurrence, les dirigeants percevront, de manière irrévocable à compter de la cessation effective de leurs 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 trente-six derniers mois de mandat, plafonnée pour chacun 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 chaque mois, 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 ou de David HOEY démontrant le respect effectif de la présente clause (attestation Pôle emploi, bulletin de paie, attestation d'employeur, attestation sur l'honneur).

Jean-Michel BONNICHON avait souscrit les mêmes engagements de non concurrence, charge à ABC arbitrage de choisir son application

ou non. Le groupe ABC arbitrage a décidé lors de sa révocation de ne pas l'appliquer.

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 et le conseil d'administration a clairement exprimé son opposition à tout engagement de ce type.

JETONS DE PRÉSENCE

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.

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.

À 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 participation à un conseil d'administration ;
- 500 euros par participation à l'assemblée générale ;
- 1 000 euros par participation active à l'assemblée générale ;
- 1 000 euros par participation à une réunion du comité d'examen des comptes ;
- 500 euros par participation à une réunion du comité des rémunérations ;
- 500 euros par participation 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.

Les rémunérations versées en 2011 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux au titre des jetons de présence sont de 32 000 euros et s'établissent comme suit :

| NOM | FONCTION | JETONS DE PRÉSENCE (EN EUROS) | |
|---|--|-------------------------------|--------|
| | | 2011 | 2010 |
| Dominique CEOLIN | Président du conseil d'administration ABCA | 2 000 | 2 000 |
| ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTEVE | Membre du conseil d'administration ABCA | 2 000 | 2 000 |
| Aubépar SE représentée par Xavier CHAUDERLOT | Membre du conseil d'administration ABCA | 2 000 | 2 000 |
| Jean-François DROUETS | Membre du conseil d'administration ABCA | 7 500 | 10 500 |
| Sabine ROUX de BEZIEUX | Membre du conseil d'administration ABCA | 7 000 | - |
| Didier RIBADEAU DUMAS | Censeur au conseil d'administration ABCA | 10 000 | 11 500 |
| Jacques CHEVALIER | Censeur au conseil d'administration ABCA | 1 500 | 2 500 |

ABCA : ABC arbitrage

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES OPÉRATIONNELS

Les rémunérations en euros versées en 2011 aux mandataires sociaux au titre de leurs fonctions exécutives (mandat ou salaire) au sein des sociétés du groupe s'établissent comme suit :

| EN EUROS | DOMINIQUE CEOLIN | JEAN-MICHEL BONNICHON |
|--|---|------------------------|
| Mandats jusqu'au 07/09/2011 | Président du conseil d'administration ABCA Président-directeur général ABCA AM | Directeur général ABCA |
| Mandats à partir du 07/09/2011 | Président-directeur général ABCA Président-directeur général ABCA AM | - |
| Salaire fixe brut | 170 400 | 59 922 |
| Régularisation congés payés et prime conventionnelle | 2 738 | 10 575 |
| Avantage en nature voiture | 8 312 | - |
| Intéressement | 17 639 | 13 487 |
| Abondement | 5 089 | 5 089 |
| Participation | 25 965 | 25 965 |
| Primes variables brutes au titre de l'exercice 2010 | 293 000 | 88 000 |
| Primes variables brutes au titre de l'exercice 2011 | 520 000 | 13 000 |

ABCA : ABC arbitrage
ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

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. 823-17 du code de commerce, les commissaires aux comptes sont convoqués à chaque réunion d'arrêté des comptes. Ils étaient présents aux réunions du conseil d'administration qui ont arrêté les comptes annuels 2010 et les comptes du 1^{er} semestre 2011.

Enfin, 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 composition du conseil d'administration étant traitée directement en séance plénière.

COMITÉ D'EXAMEN DES COMPTES

Le comité d'examen des comptes s'est réuni le 7 mars 2011 à l'occasion de l'arrêté des comptes 2010. Il était composé de Dominique CEOLIN, Jean-François DROUETS, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTEVE et la société Aubépar SE 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 13 septembre 2011 à l'occasion de l'arrêté des comptes du 1^{er} semestre 2011 et il était composé de Dominique CEOLIN, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTEVE, la société Aubépar SE représentée par Xavier CHAUDERLOT et Sabine ROUX de BEZIEUX. Ont également participé à cette réunion Didier RIBADEAU DUMAS, censeur et Laetitia HUCHELOUP, secrétaire général et secrétaire du conseil.

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 et une analyse du résultat dans le contexte de marché, marqué notamment par la faiblesse de la volatilité et des volumes, l'évolution du nombre d'opérations et des effets de leviers employés ;

- l'évolution de la structure opérationnelle et la relation avec les principales contreparties ;
- la description et l'analyse des risques de l'activité ;
- l'évolution des effectifs ;
- les litiges en cours ;
- les fonds irlandais et leurs performances face au contexte de marché ;
- les évolutions de la gestion pour compte de tiers ;
- la cotation de l'action ABC arbitrage ;
- les paiements à base d'actions ;
- la politique de rémunération et le suivi du programme *Horizon 2015* ;
- 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'accroître la performance du groupe.

Le comité s'est réuni trois fois en 2011, en janvier, février et mars, afin de discuter du programme d'intéressement associé aux ambitions *Horizon 2015*.

1.7. DÉCISIONS MARQUANTES DE L'EXERCICE 2011

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. Le conseil d'administration a discuté des points de vigilance identifiés par le code de gouvernement d'entreprise MiddleNext qui lui ont semblé pertinents par rapport au contexte du groupe ABC arbitrage.

Les principaux travaux du conseil en 2011 ont été :

- examen des comptes annuels et semestriels ;
- réflexion et validation de l'information concernant la communication des résultats ;
- 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 2010 ;
- validation des rapports du conseil sur les comptes et des rapports de gestion ;
- préparation de l'assemblée générale mixte annuelle du 27 mai 2011 ;
- validation du rapport spécial sur le descriptif du programme de rachat d'actions et de toute autre valeur mobilière donnant accès au capital ;
- validation du rapport sur les projets de résolutions proposées à l'assemblée générale ;
- validation du rapport sur les stock-options et l'attribution d'actions de performance ;

- validation du rapport sur l'émission de bons de souscription ou d'achat d'actions (BSAA) ;
- mise en œuvre du programme de rachat d'actions, rachat de blocs d'actions et suivi du compte de rachat ;
- attribution définitive d'actions gratuites ;
- offres réservées ;
- décision sur le solde du dividende 2010 avec réinvestissement en actions ;
- décision de l'acompte sur le dividende 2011 avec réinvestissement en actions ;
- décision sur le calendrier prévisionnel des communications 2012 ;
- confirmation de la décision d'instaurer un supplément de participation sur l'exercice 2010 ;
- décision d'instaurer un supplément de participation sur l'exercice 2011 ;
- évolution du conseil d'administration - dissociation des fonctions - cumul des mandats ;
- obligations des mandataires sociaux vis-à-vis du titre ABC arbitrage ;
- fixation des jetons de présence et de la rémunération variable des mandataires opérationnels ;
- calendrier des réunions du conseil d'administration en 2012 ;
- activité de gestion de la société ABC arbitrage Asset Management ;
- renouvellement du prêt participatif à la société ABC arbitrage Asset Management ;
- réflexion et point régulier sur la crise des marchés financiers et son incidence notamment sur l'évolution réglementaire ;
- contrôle des risques ;
- contrôle interne/audit ;
- réflexion sur l'évolution de l'activité de gestion et du mandat de gestion ;
- capitalisation des sociétés du groupe ABC arbitrage ;
- sponsoring.

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 premier jour de l'exercice jusqu'à la publication des comptes annuels et du 1^{er} juillet jusqu'à la publication des comptes semestriels. Les interventions des mandataires font l'objet de déclarations à la société et de publications sur les sites internet de l'Autorité des Marchés Financiers et de la société ABC arbitrage.

1.9. MODALITÉS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer à l'assemblée générale des actionnaires dans les conditions légales et réglementaires en vigueur.

Conformément à l'article L. 225-106 du code de commerce, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, tout actionnaire peut choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- donner procuration à toute personne physique ou morale de son choix ;
- adresser une procuration à la société sans indication de mandataire ;
- voter par correspondance.

Les actionnaires pourront se procurer, dans les conditions légales et réglementaires, les documents prévus aux articles R. 225-81 et R. 225-83 du code de commerce (les comptes annuels, l'exposé des motifs des projets de résolution, etc.) par demande adressée au siège social.

Les documents mentionnés à l'article R. 225-73-1 du code de commerce (les documents destinés à être présentés à l'assemblée) sont diffusés

sur le site internet de la société (<http://www.abc-arbitrage.com>), rubrique « Finance/assemblées générales » au plus tard le vingt-et-unième jour précédant l'assemblée.

Les actionnaires ont la faculté de poser des questions écrites au conseil d'administration. Ces questions doivent être envoyées dans les conditions légales et réglementaires au plus tard le quatrième jour précédant l'assemblée.

Les actionnaires remplissant les conditions légales et réglementaires ont la faculté de requérir l'inscription de projets de résolutions ou de points complémentaires à l'ordre du jour de l'assemblée. Ces demandes doivent être envoyées dans les conditions légales et réglementaires au plus tard le vingt-cinquième jour précédant l'assemblée.

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. 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).

2.2. ÉVALUATION DES RISQUES

La nature et l'ampleur des risques, découlant des instruments financiers, auxquels le groupe est exposé est détaillé ci-dessous.

RISQUES DE MARCHÉ

Risques de marché actions

Même dans les opérations d'arbitrage qui recherchent une convergence, il existe un risque directionnel 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 d'arbitrage. Il existe aussi un risque d'événement défavorable, à savoir que certains événements attendus sur des arbitrages à risques exogènes ne se réalisent pas (comme par exemple l'échec d'une offre publique d'achat).

Risques de liquidité

Même si l'ensemble des supports travaillés sont cotés sur des places financières, 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 minimale 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.

2.3. 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 comptes-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 Franck 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 calculs de perte potentielle sont exacts.

Les contrôles sont matérialisés par des reportings quotidiens envoyés directement aux équipes opérationnelles et au conseil d'administration de la société de gestion, sans filtre par le responsable du département. Une rencontre entre le département *Risques de marché* et les directeurs opérationnels est prévue au minimum toutes les six 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 et des départements concernés, il veille à leur mise en place et est en charge de leur contrôle.

2.4. ORGANISATION GÉNÉRALE DU CONTRÔLE INTERNE

Afin de faire face aux risques précédemment identifiés, 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 des 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.

Pilotée 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 11 avril 2012

Dominique CEOLIN
Président du conseil d'administration



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires 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 2011.

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

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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.

1.

INFORMATIONS CONCERNANT LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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.

2.

AUTRES INFORMATIONS

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

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 26 avril 2012
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIÉS
Jean-Marc MICKELER



TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS

de compétences et de pouvoirs accordées par
l'assemblée générale au conseil d'administration
en matière d'augmentation de capital

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

AU 31 DÉCEMBRE 2011

| DATE DE LA DÉLÉGATION | NATURE DE LA DÉLÉGATION | MODALITÉS ET LIMITES DE LA DÉLÉGATION | EXPIRATION DE LA DÉLÉGATION | UTILISATION DE LA DÉLÉGATION |
|-----------------------|---|--|-----------------------------|--|
| 28 mai 2010 | Autorisation de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions ordinaires au personnel salarié et aux mandataires sociaux. | Le prix de souscription ou d'achat d'actions sera compris entre 120% et 140% de la moyenne des cours de clôture de l'action lors des 20 séances de bourse précédant l'attribution de chaque plan. 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. Le nombre total des options attribuées ne pourra donner droit à souscrire ou à acheter un nombre d'actions supérieur à 17 millions d'actions. | 27 juillet 2013 | Le conseil d'administration a attribué le 20 septembre 2010 à 59 bénéficiaires 3 000 000 options de souscription ou d'achat d'actions ABC arbitrage. |
| 28 mai 2010 | Augmentation de capital par incorporation au capital de toute ou partie des réserves, par incorporation au capital de bénéfices et/ou de primes liées au capital. | Le conseil d'administration en fixera toutes les caractéristiques, prendra toutes mesures et effectuera toutes formalités utiles. | 27 mai 2015 | Non utilisée. |
| 27 mai 2011 | Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue de l'émission de valeurs mobilières réservées aux salariés de l'entreprise. | 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. | 26 juillet 2013 | Le conseil d'administration a émis le 5 juillet 2011, 4 680 000 bons de souscription ou d'achat d'actions ABC arbitrage souscrits par les collaborateurs et mandataires sociaux du groupe. |
| 27 mai 2011 | Autorisation d'attribuer des actions de performance de la société aux collaborateurs et aux dirigeants de la société ou des sociétés du groupe. | 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. | 26 juillet 2014 | Non utilisée. |
| 27 mai 2011 | Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue de l'émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. | Le montant total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra être supérieur à 160 000 euros en nominal, sans préjudice de tout ajustement réalisé. Les actionnaires ont un droit de préférence à la souscription des valeurs mobilières qui seront émises en vertu de la délégation. | 26 juillet 2013 | Non utilisée. |



HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

relatifs à l'exercice 2011

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

AU 31 DÉCEMBRE 2011

| | ERNST & YOUNG ET AUTRES | | | | DELOITTE & ASSOCIÉS | | | |
|--|--------------------------|---------------|------------|------------|--------------------------|---------------|------------|------------|
| | MONTANT (HT EN EUROS) | | % | | MONTANT (HT EN EUROS) | | % | |
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Audit | | | | | | | | |
| • Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés | | | | | | | | |
| - Émetteur | 42 800 | 30 400 | 50% | 50% | 42 800 | 30 400 | 50% | 50% |
| - Filiales intégrées globalement | 111 800 | 69 100 | 79% | 70% | 29 300 | 29 100 | 21% | 30% |
| • Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes | | | | | | | | |
| - Émetteur | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - Filiales intégrées globalement | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Sous-total | 154 600 | 99 500 | 68% | 63% | 72 100 | 59 500 | 32% | 37% |
| Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement | | | | | | | | |
| • Juridique, fiscal, social | - | - | - | - | - | - | - | - |
| • Autres (préciser si >10% des honoraires d'audit) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Sous-total | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total | 154 600 | 99 500 | 68% | 63% | 72 100 | 59 500 | 32% | 37% |



ATTESTATION DU RESPONSABLE

assumant la responsabilité
du rapport financier annuel

EXERCICE 2011

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes de l'exercice 2011 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

LE SPORT VA CHERCHER LA PEUR POUR LA DOMINER,
LA FATIGUE POUR EN TRIOMPHER, LA DIFFICULTÉ POUR LA VAINCRE.

