

L'essentiel.

L'essentiel.

SOMMAIRE

ÉDITO — p.4

MORPHOTYPES : ÉQUIPE & GOUVERNANCE — P.6

COMPORTEMENTS : FAITS MARQUANTS — P.44

HABITAT : STRUCTURE & ORGANISATION — P.52

VISION[S] : INTERVIEW — P.64

INSTINCTS & FACULTÉS PHYSIQUES : INNOVATION — P.70

CLIMAT & ENVIRONNEMENT : POTENTIELS — P.80

MENACES & PROTECTION : RISQUES — P.94

VIE EN GROUPE : ACTIONNAIRES — P.106

GLOSSAIRE — P.114

COMPTES — P.122

ÉDITO

Dominique Ceolin
Président co-fondateur du groupe ABC arbitrage

Paris, le 6 mai 2013

Chers actionnaires... quelle année !

Je dois reconnaître que 2012 aura été une année de combats intenses, sans relâchement ni repos. Sans facilité, sans évidence... et parfois même sans opportunité !

Et pourtant, comme depuis 18 ans, nous produisons un résultat au-dessus de nos indices de référence, dans un cadre de risques maîtrisés. Je suis fier du travail de nos équipes qui, malgré les difficultés et le manque de visibilité, ont joué le "jeu". Un jeu dont les règles ont parfois été changées en cours de route.

Mais qu'importent les règles et les marchés. Je me suis toujours battu pour ne pas nous apitoyer sur les problèmes mais pour construire notre projet, votre groupe ABC arbitrage, avec pragmatisme, avec passion. Avec des erreurs, parfois, avec énergie, toujours.

Je crois plus que jamais en notre business model. Non pas avec une foi aveugle mais parce que je suis convaincu que la finance est une industrie à part entière et que cette industrie a besoin d'acteurs comme ABC arbitrage pour continuer son développement. Parce que ces dernières années m'ont démontré combien nous étions capables de construire et d'innover. Parce que nous disposons encore de vraies capacités de progression et que nous ne voyons pas les limites de ce monde.

Je ne vous cacherai pas pour autant les challenges qui nous attendent. Nous devons nous préparer à cette compétition avec réalisme et pragmatisme. Le monde a changé. Que ce soit de manière temporaire ou définitive, cela fait maintenant plus d'un an que nous constatons cette évolution radicale sur les marchés financiers. À tort ou à raison, les banques centrales ont décidé d'y injecter des milliards d'euros et de ne pas laisser le "jeu économique" se dérouler normalement. Dont acte.

Nous allons poursuivre nos efforts au cours des prochains mois pour faire évoluer notre structure, nos équipes et nos méthodes, pour accélérer notre développement avec la volonté constante de mériter votre confiance. Les critères n'ont jamais changé : des risques compris et encadrés, un développement responsable, une rentabilité forte.

Nos atouts sont toujours les mêmes : des hommes et des femmes qui forment nos équipes et construisent ABC arbitrage, jour après jour. Tout simplement. Pour ancrer votre groupe dans ce nouveau monde. Pour relever ensemble ce défi passionnant comme l'est tout nouveau territoire à conquérir.

01
MORPHOTYPES

NOUS
SOMMES
DES HOMMES
ET DES FEMMES

Tous différents et pourtant semblables, nous sommes de la même espèce. Les mêmes motivations, les mêmes valeurs, la même dynamique coulent dans nos veines. Quelles que soient nos origines, nos expériences, nos expertises, nous sommes animés par les mêmes envies. Nous construisons ainsi depuis bientôt vingt ans un groupe d'êtres humains unis par la diversité, se concentrant sur un projet commun, pour lequel nous déployons notre énergie et nos savoir-faire. Nous nous présentons à vous simplement, humainement, pour ne retenir que l'essentiel de ce que nous sommes : l'équipe ABC arbitrage.

C'est selon un 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, etc. Tous ces profils se complètent et travaillent ensemble au quotidien pour faire progresser le métier d'arbitrage et faire évoluer l'entreprise. Si chacun apporte au départ ses compétences propres, tous sont encouragés à se développer et à s'enrichir humainement au contact des autres. Le vrai talent ne se limite pas à un rôle figé, mais la réussite collective exige de chacun qu'il travaille sur ses atouts et qu'il évolue 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.

Tous les collaborateurs du groupe ABC arbitrage ont participé à cette galerie de portraits, à l'exception de quelques absents :
Mathieu Busignies – Grégory Champion – Simon Chevoleau – Marine Lembeye – Sandrine Papin – Jennifer Petel – François Quidel – Tania Tamagno – Yves Yap Newk Pin



Guillaume Patard



Julien Lavigne du Cadet

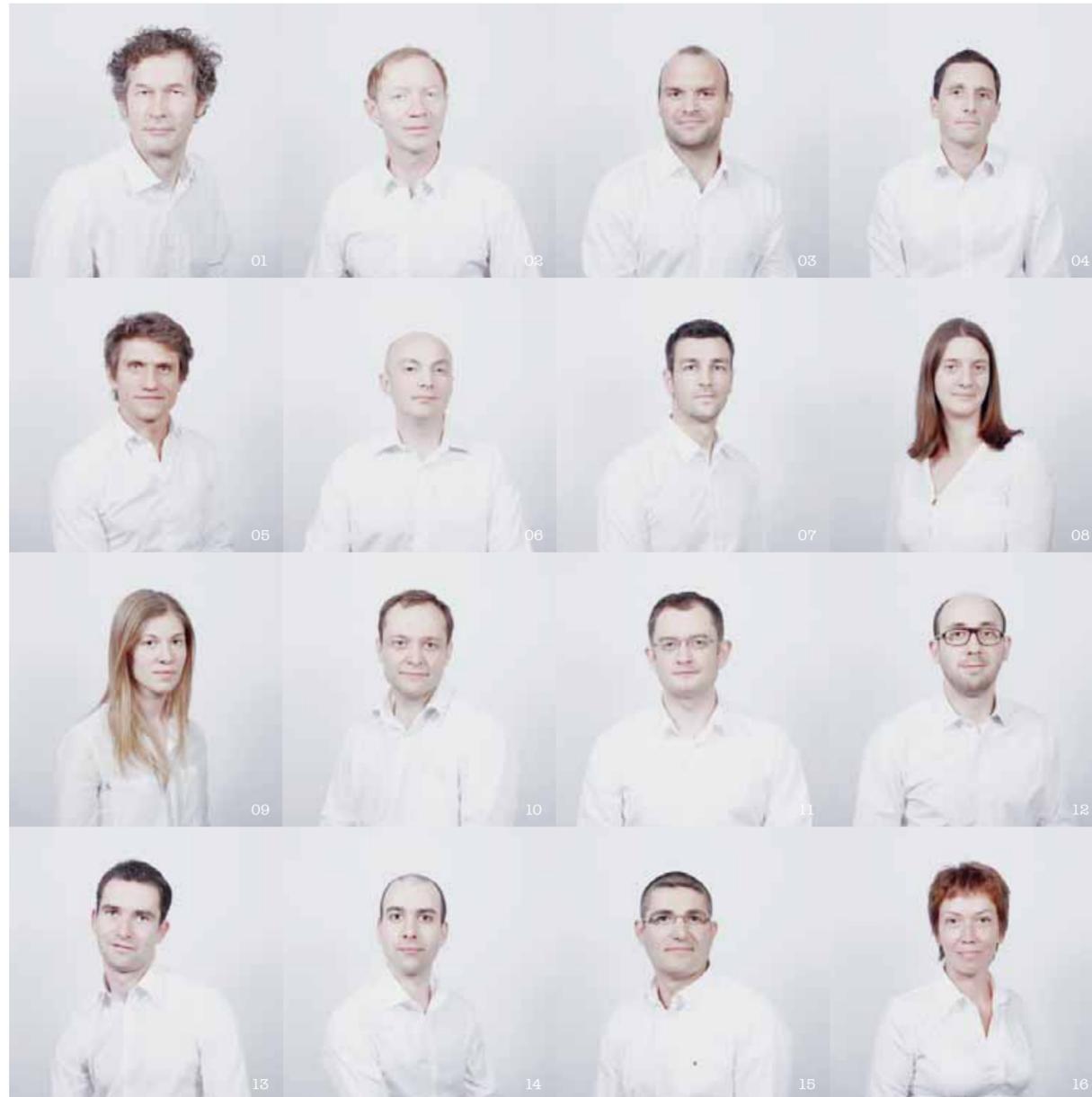


01
—
Eric
Brousier

02
—
Amarante
Dufour

03
—
Anna-Maria
Nilsson

04
—
Sébastien
Lépy



01 — Emmanuel Jouveaux	02 — David Hoey	03 — Rodolphe Gouet	04 — Guillaume Benattar	05 — Dominique Ceolin	06 — Benoit Brouard	07 — Jérôme Benet	08 — Marina Ilieva
09 — Nathalie Moiseeff	10 — Xavier Boutin	11 — Etienne Martin	12 — Yves-Oleg Zajtelbach	13 — Vincent Gigot	14 — Nicolas Kessous	15 — Jérôme Barthe	16 — Olga Domaruk

VIVRE LA DIFFÉRENCE

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. Nous partageons le même ADN : détermination, confiance, esprit d'équipe, curiosité, créativité, sens des responsabilités. ABC arbitrage donne à chacun les moyens d'aller au bout de ses idées et de se sentir essentiel au développement de l'activité. Notre équipe est composée de collaborateurs de formation supérieure et de culture internationale.



Pierre-Etienne Dromard

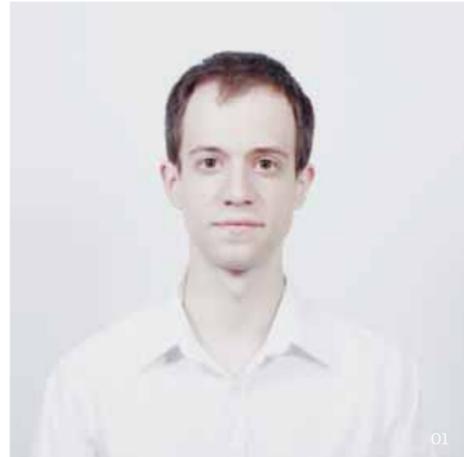


01
—
Karen
Duchamp

02
—
Guy-Maurice
Lepoutre

03
—
Romain
Verdier

04
—
Thereza
Facielle



01
—
Jean-Jacques
Bouzaglou
02
—
Farida
Radjabaly
03
—
Yann
Gasner





Adrien Bourlier

ESPRIT DE CORPS

~~~~~

L'activité du groupe ABC arbitrage couvre l'ensemble des métiers de la finance. 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), souhaitant mettre au service de l'entreprise leur dynamique de réflexion. Depuis le début, ABC arbitrage s'est fixé pour objectif de devenir un employeur de « préférence », pour recruter tous types de talents : relations écoles, programme 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.

# ÉVOLUER ENSEMBLE

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 une optique de qualité toujours constante, 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.

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.



|                             |                           |                        |                       |                       |                      |                      |                        |
|-----------------------------|---------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| 01                          | 02                        | 03                     | 04                    | 05                    | 06                   | 07                   | 08                     |
| —<br>Marie-Laure<br>Cillard | —<br>Guillaume<br>Marquet | —<br>Omar<br>Hadirasso | —<br>Cédric<br>Lorans | —<br>Yohan<br>Bainier | —<br>Régis<br>Dubost | —<br>Anouck<br>Roger | —<br>Franck<br>Bonneau |



Olivier Coanet

# S'ADAPTER À SON ENVIRONNEMENT

Par son niveau de compétence, ses missions et son degré d'intervention, chaque collaborateur participe au résultat généré. 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 formation adaptés. 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. 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.

Effectif  
du groupe  
au 31/12/12

- 78 collaborateurs
- 34 ans d'âge moyen
- 7 ans et 4 mois d'ancienneté moyenne

Paramètres  
de résultats  
du groupe  
ABC arbitrage

FACTEURS  
INDÉPENDANTS  
DU GROUPE

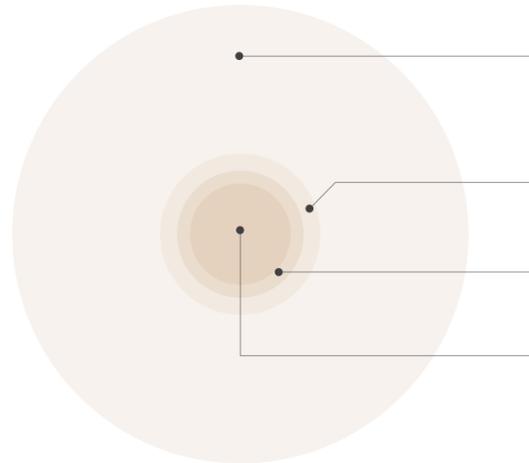
- Volatilité & volumes des marchés
- Nombre d'opérations lancées par les émetteurs

FACTEURS  
DÉPENDANTS  
DU GROUPE

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

Mise en place  
de moyens  
pour motiver  
les équipes

Répartition des formations en 2012  
au sein du groupe ABC arbitrage



85%  
des effectifs  
Bac +4/5

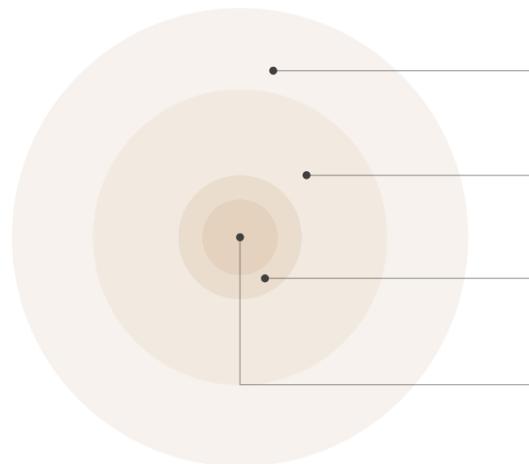
54%  
Écoles d'ingénieurs,  
formations scientifiques  
universitaires Bac + 4/5

19%  
Écoles de commerce Bac + 4/5

15%  
Autres Bac > Bac + 2/3

12%  
Formations universitaires  
finance/gestion Bac + 4/5

Répartition des effectifs en 2012  
au sein du groupe ABC arbitrage



92%  
des effectifs au service  
de l'activité

48%  
Départements  
d'aide à la décision

31%  
Départements  
opérationnels

13%  
Direction générale,  
contrôle d'activité

8%  
Départements  
supports & administratifs



01  
Julien  
Aumont

02  
Benoit  
Etienne

03  
Jérémy  
Tordjman

04  
François  
Bernard

05  
Bertrand  
Blackburn

06  
Cécile  
Célestin



01  
—  
Marilyne  
Nguyen

02  
—  
Alexandre  
Ospital

03  
—  
Franck  
Durin

04  
—  
Florent  
Tomadini

05  
—  
Raphaël  
Jeudy

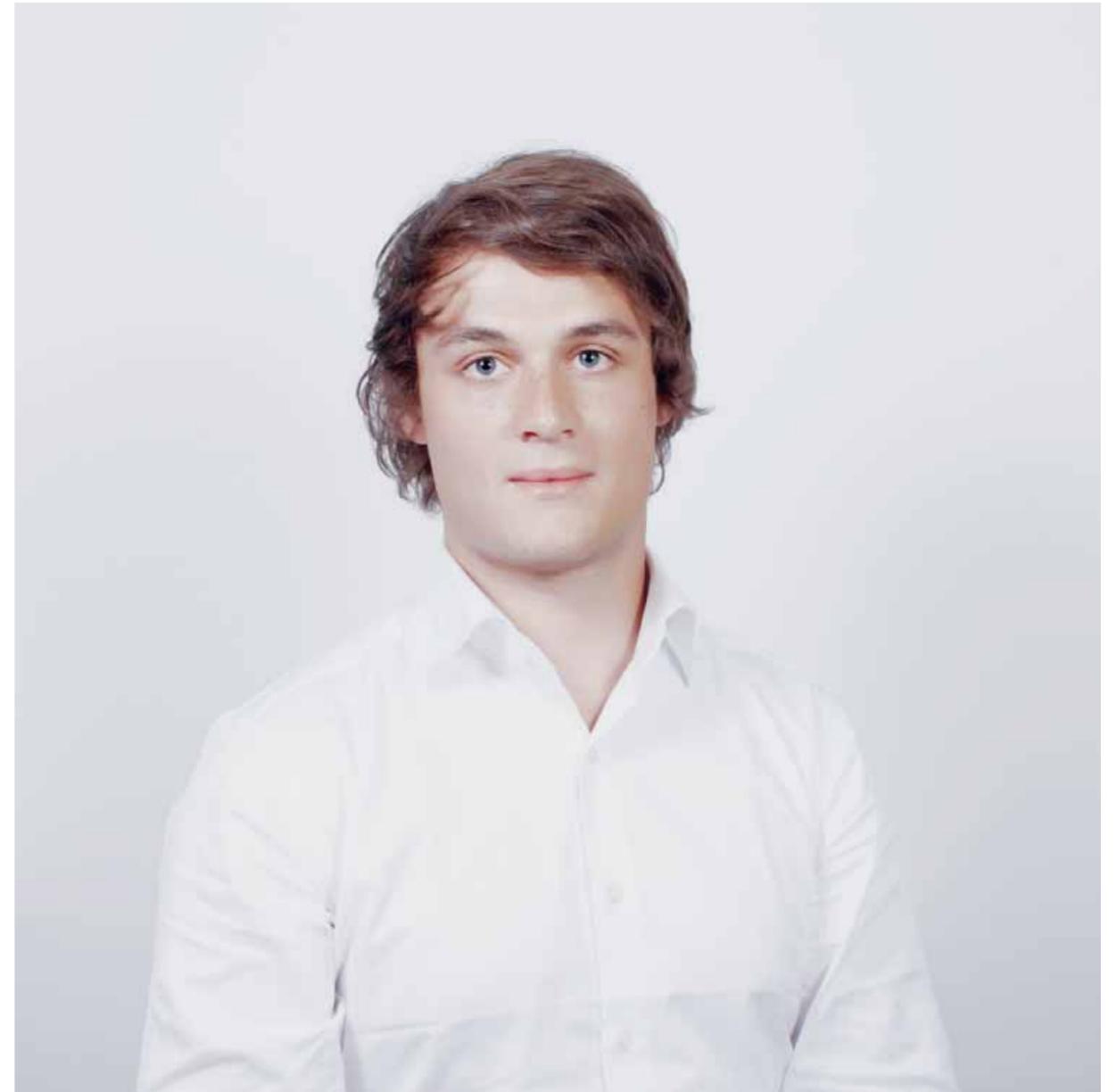
06  
—  
Marie  
Bourdellin

07  
—  
Boris  
Chartrins

08  
—  
Jérôme  
Divac

09  
—  
Julia  
Kernevez

10  
—  
Nicolas  
Varlet



Antoine Moog

# UNIS PAR NOS VALEURS

Au-delà d'un ADN commun, nous cultivons d'autres valeurs fortes au sein du groupe ABC arbitrage : indépendance, solidarité, exigence, concentration, écoute et ambition.

## Indépendance

Les résultats du groupe ABC arbitrage sont produits depuis l'origine sans apport de capitaux extérieurs. La gestion pour compte de tiers, ouverte à des investisseurs qualifiés, constitue une activité amenée à croître. Néanmoins, l'objectif du groupe est de pouvoir poursuivre son développement et produire des résultats sans soutien externe. 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.

## 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 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.

## 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.

## 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. 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.

## 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.

## Ambition

C'est une valeur généralement mal perçue et considérée incompatible avec d'autres valeurs plus « humaines ». Elle devient particulièrement suspecte quand il s'agit de métiers financiers, étant souvent spontanément associée à l'avidité. Nous envisageons notre métier avant tout comme un exercice industriel, solutionnant des équations multiples, à la recherche de nouvelles combinaisons gagnantes. Ainsi, notre ambition nous apprend à ne pas accepter les évidences comme une fatalité et nous pousse quotidiennement à nous dépasser.



|                |                   |                    |                 |                    |                |               |                |              |
|----------------|-------------------|--------------------|-----------------|--------------------|----------------|---------------|----------------|--------------|
| 01             | 02                | 03                 | 04              | 05                 | 06             | 07            | 08             | 09           |
| Nicolas Fauvet | Aurélie Bernhardt | Laetitia Hucheloup | Gaëtan Fournier | Alexandre Bernacki | Philippe Aubin | Sarah Boistot | Nicolas Canoui | Kévin Lovato |



Pierre Boizot



Wenjun Archimbaud



Stéphane Soulier

# NOTRE SENS DU DEVOIR

Les sens, instruments de la perception, nous permettent de comprendre le monde extérieur et d'apprécier la vie. Chacun d'entre nous cultive une sensibilité qui privilégie plus fortement une faculté sensorielle parmi les autres. La gouvernance du groupe ABC arbitrage fait appel aux multiples sens et aptitudes spécifiques de ses membres. Son fonctionnement est fondé sur une subtile alchimie d'expériences diverses, de regards croisés, de ressentis distincts mais complémentaires. Tous se retrouvent autour d'une volonté commune d'initier, de coordonner et de suivre des projets qui « font sens », à la fois ambitieux et réalistes.

## Le sens de l'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. Au sein du groupe 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 des 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.



## – La vision des choses Dominique Ceolin

Actuaire diplômé de l'Institut des Actuaire 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<sup>er</sup> mandat :** 10/10/1997
- **Fin de mandat :** AG 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
- **Autres mandats/fonctions :** Président du conseil d'administration de Financière WDD



## – Le sens du détail Xavier Chauderlot

Actuaire diplômé de l'Institut des Actuaire 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<sup>er</sup> mandat :** 10/10/1997
- **Fin de mandat :** AG statuant sur les comptes de 2015
- **ABC arbitrage :** Représentant permanent de la société Aubépar Industries SE (élu administrateur par l'AG du 01/06/2012)
- **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

## – Écouter et décider David Hoey

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<sup>er</sup> mandat :** 11/12/1998
- **ABC arbitrage :** Associé
- **ABC arbitrage Asset Management :** Vice-président – Directeur général délégué
- **Autres mandats/fonctions :** Membre du conseil d'administration d'ABCA Funds Ireland Plc

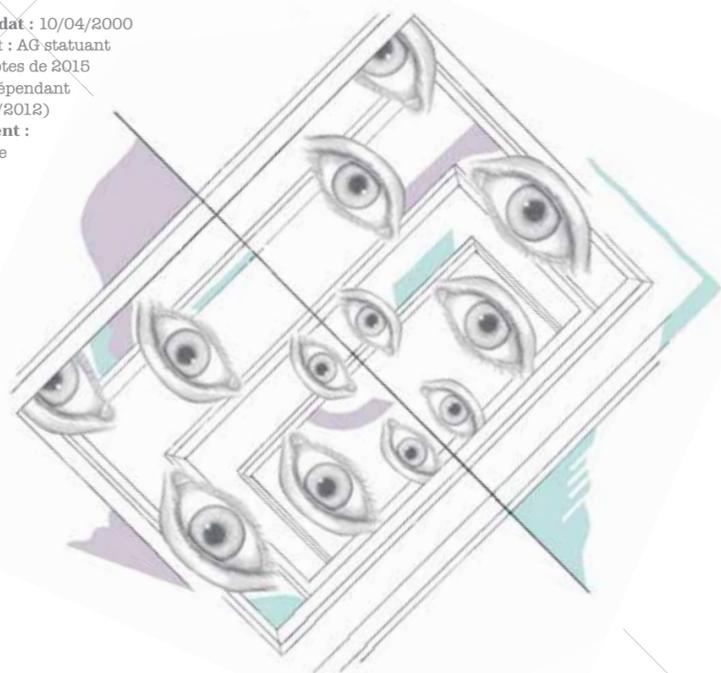


## – Les sens en éveil Didier Ribadeau Dumas

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<sup>er</sup> mandat :** 10/04/2000
- **Fin de mandat :** AG statuant sur les comptes de 2015

- **ABC arbitrage :** Administrateur indépendant (élu administrateur par l'AG du 01/06/2012)
- **ABC arbitrage Asset Management :** Représentant d'ABC arbitrage (depuis le 04/10/2011)
- **Autres mandats/fonctions :**
  - / Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale
  - / Membre du conseil d'administration de La Mondiale
  - / Administrateur de la SGAM Ag2r La Mondiale



## – Voir et analyser Jean-François Drouets

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<sup>er</sup> mandat :** 11/04/2006
- **Fin de mandat :** AG 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



## – L'écoute des autres Jean-Christophe Estève

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<sup>er</sup> mandat :** 09/09/2010
- **Fin de mandat :** AG 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 d'ABC participation et gestion
  - / Gérant des SARL Biotope & Aerotope
  - / Président de la SAS Galerie du Lion (filiale de Biotope)
  - / Directeur de Unitas Ltd (filiale de Biotope)
  - / Directeur de Papalagage Ltd (filiale de Biotope)
  - / Directeur de BT PWATG Ltd (filiale de Biotope)
  - / Directeur de Biotope Botswana (filiale de Biotope)



## – Le 6<sup>e</sup> sens : l'intuition Sabine Roux de Bézieux

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<sup>er</sup> mandat :** 10/03/2011
- **Fin de mandat :** AG 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 d'ANF Immobilier
  - / Membre du conseil de surveillance de la SAS Microfinance Solidaire /
  - / Présidente de l'ONG Entrepreneurs du monde



## – Écouter et comprendre Marie-Ange Verdickt

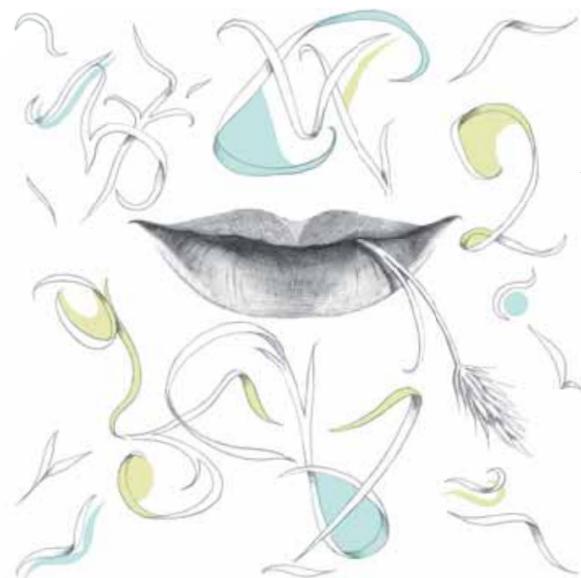
Marie-Ange Verdickt est diplômée de l'École Supérieure de Commerce de Bordeaux (1984) et membre de la SFAF. Après une expérience d'audit chez Deloitte, puis d'analyse financière chez Euronext, elle rejoint en 1998 Financière de l'Échiquier, société de gestion de portefeuille, en tant que gérant de Fonds Commun de Placement pour une période de quinze ans. Elle y a également développé les pratiques d'Investissement Socialement Responsable.

- **Date de 1<sup>er</sup> mandat :** 24/01/2013
- **ABC arbitrage :** Censeur (nommée par le CA du 24/01/2013) – Administrateur indépendant (élu administrateur par l'AG du 31/05/2013)
- **Autres mandats/fonctions :** Membre du conseil de surveillance de Solucom

## – Le goût des chiffres Jacques Chevalier

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<sup>er</sup> mandat :** 05/10/1998
- **ABC arbitrage :** Censeur (nommé par le CA du 11/12/2007)
- **Autres mandats/fonctions :** Administrateur de la SGP Cogitam

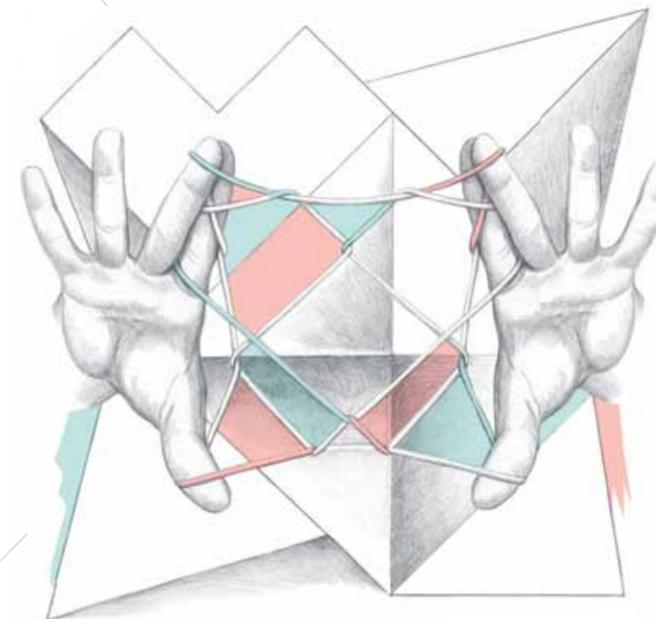


## – Le sens de la raison Franck Durin

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



## – Le goût du travail bien fait Laetitia Hucheloup

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 », Laetitia Hucheloup a été nommée Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) fin 2006. Secrétaire général de la société ABC arbitrage Asset Management depuis 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)



02  
COMPORTEMENTS

NOUS  
EXISTONS  
À TRAVERS  
CE QUE NOUS  
FAISONS

NOTRE QUOTIDIEN EST FAIT  
DE PETITS ET DE GRANDS ÉVÉNEMENTS,  
DE RÉSULTATS ET DE PERFORMANCES,  
D'ENGAGEMENTS ET DE CONVICTIONS,  
DE RENCONTRES  
ET D'ÉCHANGES.

---

# NOUS RÉALISONS

pour la 18<sup>e</sup> année consécutive des performances positives : le résultat net consolidé s'établit en 2012 à 24,3 millions d'euros, le produit d'activité courante enregistre 53,0 millions d'euros et le rendement brut de gestion ressort à 32,3%.

Dans un environnement marqué par une nouvelle dégradation des conditions d'intervention, peu favorables aux activités du groupe, associé à une pression réglementaire et fiscale inédite, ABC arbitrage a maintenu une discipline de gestion rigoureuse, une efficacité opérationnelle et une innovation permanente.

# NOUS distribuons

à nos actionnaires 100% du résultat annuel consolidé 2012, soit 0,47 € par action, représentant un rendement de près de 11%.  
(sur le cours du titre au 23.04.2013)

# NOUS INTENSIFIONS

l'activité de gestion de fonds d'investissement par la création d'ABCA Inference Fund, complétant un catalogue produits de cinq fonds existants. Les fonds sous gestion ont généré en 2012 des commissions en forte progression (6,2 millions d'euros soit +72% sur un an).

Pour autant, les performances produites par les fonds d'investissement n'ont pas permis d'obtenir la rentabilité escomptée par le groupe.  
Au 01/03/2013, les encours sous gestion s'établissent ainsi à 457 millions d'euros.

# NOUS DÉFENDONS

des valeurs entrepreneuriales fortes, et participons aux débats publics par notre adhésion à des associations de renom. La ligne directrice de nos 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 est membre de MiddleNext, association professionnelle indépendante de référence qui défend les intérêts des valeurs moyennes auprès des autorités boursières, des pouvoirs publics et des instances européennes 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, 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.
- \* ABC arbitrage est également membre de l'Institut Français des Administrateurs (IFA), association professionnelle des administrateurs en France, soucieux de contribuer à l'évolution des normes professionnelles et des meilleures pratiques de gouvernance.

# NOUS PROTÉGEONS

## NOTRE ENVIRONNEMENT.

Par son action, ABC arbitrage contribue, à sa manière, à défendre et à respecter son environnement pour un développement durable. 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.

# NOUS célébrons

Pour la 3<sup>e</sup> année consécutive, le travail de créativité du groupe ABC arbitrage et de son partenaire Aristophane est récompensé par le Grand Prix Stratégies du Design 2012 – catégorie édition institutionnelle attribué au Rapport Annuel 2011.

Cette distinction souligne une nouvelle fois l'axe audacieux et la créativité de la communication financière d'ABC arbitrage qui n'hésite pas à bousculer les concepts traditionnels en cultivant une impertinence maîtrisée et des idées novatrices.

## NOUS ACCUEILLONS

un nouveau membre au sein du conseil d'administration : Marie-Ange Verdickt, diplômée de l'ESC Bordeaux, experte des marchés financiers et de leur fonctionnement (10 ans d'analyse financière chez Euronext puis 16 ans chez Financière de l'Échiquier, société de gestion de portefeuille, en tant que gérant de Fonds Commun de Placement).

« Auparavant gérant de fonds dans l'univers des valeurs moyennes, j'ai toujours été très frappée par la qualité des outils d'information du groupe, ainsi que par les valeurs fortes d'innovation, de travail et de simplicité sur lesquelles ABC arbitrage fonde son développement. Rejoindre le conseil d'administration d'ABC arbitrage, c'est une belle opportunité de participer à la gouvernance d'une entreprise qui recherche un juste équilibre entre croissance des résultats et maîtrise des risques.

C'est aussi, dans un contexte réglementaire en perpétuelle évolution, pouvoir participer à la réflexion d'un développement durable dans le respect des intérêts des actionnaires, des salariés et des autres

parties prenantes du groupe. »

## NOUS REMERCIONS

Thomas Normand, jeune skipper et compétiteur de talent, soutenu par le groupe ABC arbitrage, qui a connu une saison 2012 intense sur son Figaro Financière de l'Échiquier dont le point d'orgue fut la solitaire du Figaro, épreuve reine de la Classe Figaro, pour laquelle il s'est classé 15<sup>e</sup> et 1<sup>er</sup> du classement « Bizuths ».

Pour 2013, fort de cette expérience, le champion de France Bizuth 2012 de course au large a souhaité mettre entre parenthèses sa carrière de skipper pour construire et vivre de nouveaux défis personnels et professionnels.

Soucieux de permettre aux jeunes talents d'éclorre et de se réaliser, le groupe ABC arbitrage est heureux d'avoir accompagné Thomas tout au long de son parcours et lui souhaite le meilleur pour ses nouveaux projets.

## NOUS ENCOURAGEONS

depuis 2007, Jean-Pierre Dick, skipper de talent au palmarès impressionnant, qui pour sa troisième participation au Vendée Globe en 2012/2013 a réalisé un exploit humain, en bouclant son tour du monde en solitaire sur son monocoque Virbac-Paprec 3 à la quatrième place malgré la perte de sa quille, démontrant toute la détermination, la ténacité,

la force de caractère d'un skipper et d'une équipe hors norme.

Désormais Jean-Pierre se tourne vers un nouveau défi en s'engageant dans le circuit des multicoques MOD 70.

« Quand je vois ce nouveau bateau, je ressens une grande fierté. Ce sentiment me rappelle celui du lancement de mon premier Virbac-Paprec en 2003. J'aime ces transitions, ces moments où tu pars dans une nouvelle aventure. La navigation en multicoque et en équipage fait appel à d'autres qualités. C'est une remise en question et je vais devoir apprendre vite. »

La saison 2013 sera celle de l'apprentissage avec une équipe tout aussi attachante que talentueuse.

Pour suivre Jean-Pierre Dick :

→ [www.jp dick.com](http://www.jp dick.com)

03  
HABITAT



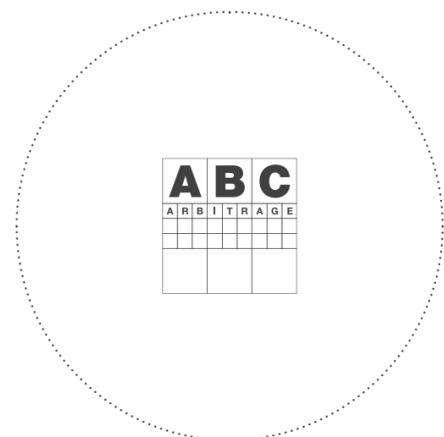
▲

# NOUS COOPÉRONS DE FAÇON ORGANISÉE

▲

NOUS SOMMES UNE ORGANISATION VIVANTE,  
UTILIS À NOTRE ENVIRONNEMENT, NOUS CHERCHONS À NOUS ADAPTER  
À TOUS LES ENJEUX DE CELUI-CI, TOUT EN NOUS PROTÉGEANT  
DE SES DANGERS. NOUS OPTIMISONS NOTRE « ÉCOSYSTÈME »,  
AU SERVICE DE NOS DISCIPLINES ET AU BÉNÉFICE DE NOS PARTIES  
PRÉNANTES. AINSI, NOUS CONCEVONS ET BÂTISSONS DES STRUCTURES  
À LA FOIS SOLIDES ET SOUPLES, AUX LIGNES DE COMMANDEMENT  
CLAIRES, FAVORISANT LA COOPÉRATION EFFICACE.

NOTRE OBJECTIF : AGIR EN BONNE INTELLIGENCE SELON UN MODE  
DE FONCTIONNEMENT HARMONIEUX, POUR ASSURER NOTRE EFFICACITÉ  
ET FAIRE FRUCTIFIER NOS ATOUTS.



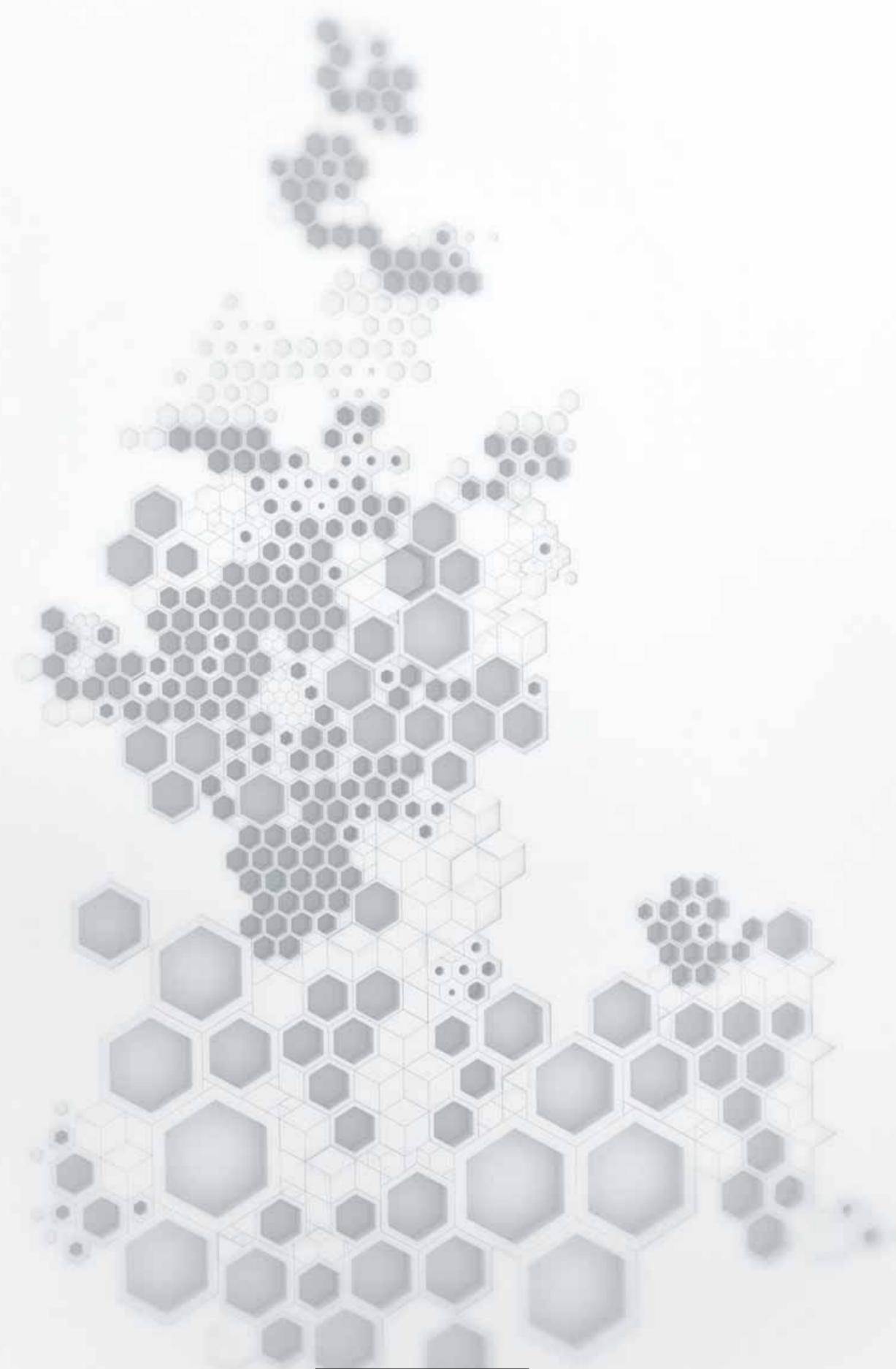
LA SOCIÉTÉ MÈRE,  
**ABC ARBITRAGE**

Créée en 1995, la société mère ABC arbitrage est une société de conseil en investissements sur les marchés financiers, cotée sur Euronext Paris (compartiment 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 pilote le développement du groupe dans l'activité de gestion pour compte de tiers.



LA SOCIÉTÉ  
OPÉRATIONNELLE,  
**ABC ARBITRAGE  
ASSET MANAGEMENT**

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.



# CROISSANCE DURABLE

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.

## 1

### GESTION POUR COMPTE DE TIERS

Ce type de gestion proposée à des tiers, porte exclusivement sur des opérations d'arbitrages et des instruments financiers négociables sur les 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. Depuis la création du premier fonds en 2007, 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 Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrages sur les fusions/acquisitions.
- ◊ ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés Futures et ETF.
- ◊ ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions.
- ◊ ABCA FX Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés des devises.
- ◊ ABCA Inference Fund exploite des stratégies sur Futures.
- ◊ ABCA Multi Fund est un fonds diversifié qui investit dans les autres fonds gérés par le groupe.

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.

En 2012, les actifs sous gestion s'établissaient en moyenne à 489 millions d'euros.

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 marketing) 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.

## 2

### GESTION DES FONDS PROPRES

La société mère ABC arbitrage est le premier client de la société de gestion ABC arbitrage Asset Management. En 2012, ABC arbitrage a investi une partie de ses capitaux dans les fonds d'investissement alternatifs gérés par ABC arbitrage Asset Management, une autre partie étant gérée sous mandat de gestion.

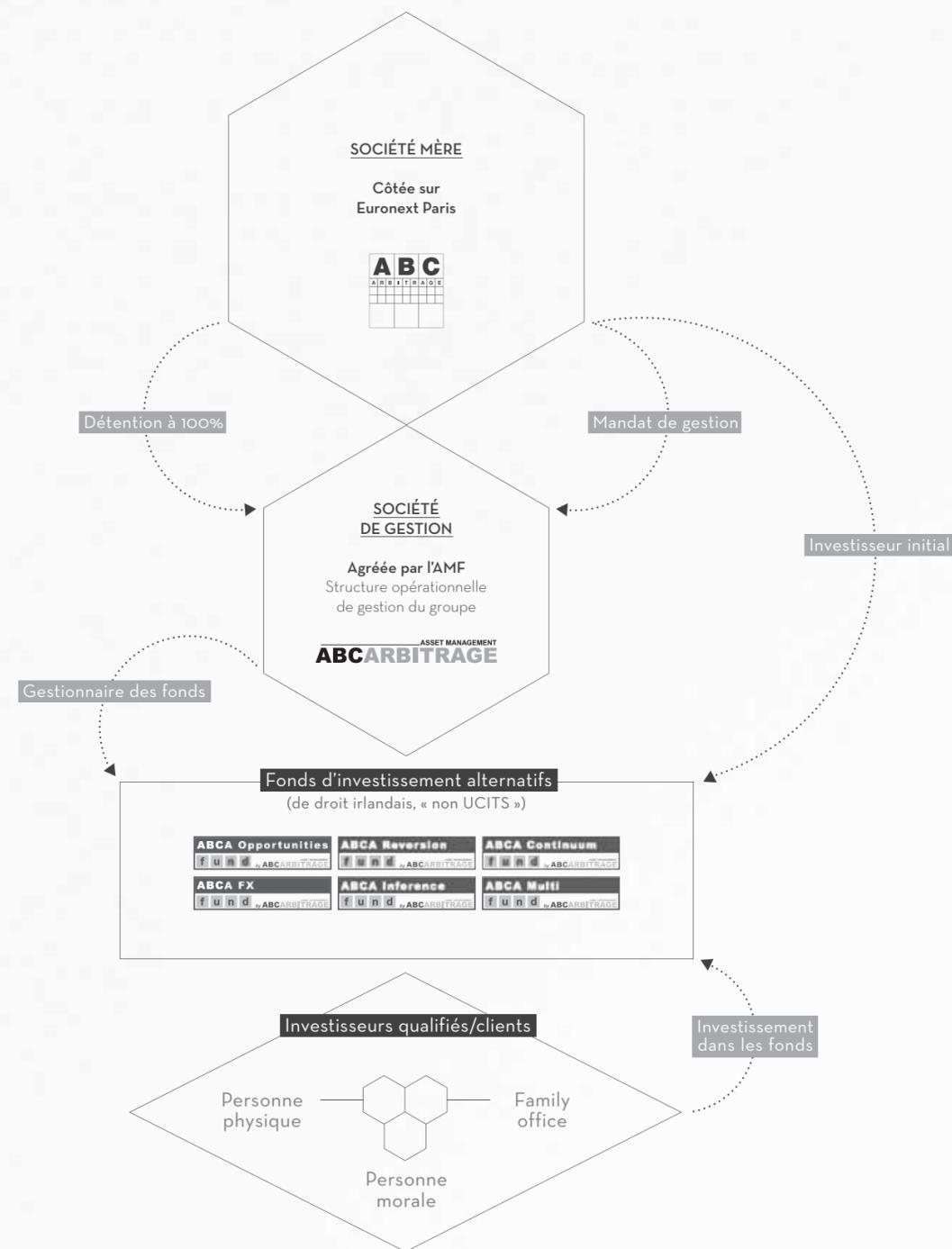
ABC arbitrage est à chaque fois le premier investisseur des fonds afin de contribuer activement à leur développement tout en garantissant les moyens de croissance de cette activité. Cette implication représente un atout indispensable pour le développement de l'activité pour compte de tiers auprès des investisseurs extérieurs : elle permet en effet de participer à la constitution d'un track record, de maintenir l'activité en cas de décollecte temporaire et de garantir une convergence d'intérêts entre tous les investisseurs.

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

## - L'ÉCOSYSTÈME D'ABC ARBITRAGE -



### Comparaison des performances ABC arbitrage / indices de référence

|                                   | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 | 31/12/2011 | 31/12/2012 |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| ABCA performance brute de gestion | 109%       | 65%        | 50%        | 51%        | 32%        |
| ABCA rendement net (ROE)          | 52%        | 32%        | 25%        | 25%        | 17%        |
| CAC 40                            | -43%       | 22%        | -3%        | -3%        | 15%        |
| DJCS Hedge Fund Index             | -19%       | 19%        | 11%        | -17%       | 8%         |

# LA RUCHE VUE DE L'INTÉRIEUR : UN ENSEMBLE COHÉRENT

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 SAVÈRE 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.

## 1 ACTION, AJUSTEMENT, CONTRÔLE

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.

## 2

## ÉNERGIES, SYNERGIES COORDINATION

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 groupe ainsi que ses activités sont soumis à une structure de contrôle qui vérifie en permanence la qualité des processus et le respect des risques.

Les principes moteurs 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 Unit »).



## FONCTION EXÉCUTION

- ◇ 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.).

## FONCTION RECHERCHE

- ◇ RECHERCHE OPÉRATIONNELLE ET MODÉLISATION
- ◇ SYSTÈME D'INFORMATION ET DÉVELOPPEMENT
- ◇ ANALYSE ET INVESTIGATION
- ◇ DROIT BOUSIER
- ◇ 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).



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



**Michel Celemenski : Après 2011, qui était votre deuxième résultat historique, 2012 est clairement une année plus difficile.**

Dominique Ceolin : Remettons les choses en perspective. Tout d'abord, 2012 est notre 18<sup>ème</sup> année de résultats positifs. Nous générons un produit d'activité courante (PAC) de 53 millions d'euros et un résultat net avant impôts de 35,9 millions d'euros. Nous réalisons des performances solides. Mais oui, je dois reconnaître que la baisse est sensible, et même si nous avons régulièrement informé nos actionnaires de la situation, je comprends qu'ils puissent être déçus. Nous avons été pénalisés par des conditions encore moins favorables qu'en 2011 pour notre métier. Ceci étant dit, nous réussissons une performance brute de gestion avant charges et impôts de 32% (ndlr : c'est la performance financière du groupe à comparer, par exemple, à la performance d'un indice comme le CAC 40 d'environ +16% en 2012), ce qui reste très significatif au regard de ce que nous ont présenté les marchés financiers. Mais nous sommes en deçà de notre programme de croissance, Horizon 2015, qui est volontairement très ambitieux. Pour moi, comme pour nos collaborateurs et nos actionnaires, c'est une déception, mais je répète ce que j'ai dit chaque année depuis 2009 : si les paramètres de marché ne sont pas au rendez-vous, il nous sera impossible d'atteindre ces niveaux de résultats. Pour autant, nous n'avons pas à rougir de nos performances actuelles bien au contraire.

**MC : Revenons donc sur ces fameux paramètres de marché.**

DC : Comme nous le communiquons à nos actionnaires depuis de nombreuses années, le métier de l'arbitrage est sensible à un certain nombre de paramètres dont notamment la volatilité des cours, le volume des transactions et les nouvelles opérations mises en œuvre par les entreprises, qui sont la matière première de notre développement. Ces trois paramètres ont été très faibles, voire historiquement faibles en 2012 : baisse parfois jusqu'à 25% des volumes actions et de plus de 50% sur les Futures sur

certains mois, et récemment encore des volatilités de moins de 5% sur les devises, ce qui ne s'était que très rarement produit. Toutes les classes d'actifs sont affectées et nous n'avons donc pas pu engager la totalité de nos capacités.

« MON IMPRESSION EST QU'ON SE SITUE DANS LE "VENTRE MOU" DES MARCHÉS. »

Il y a eu certes quelques chocs locaux au cours de l'année qui auraient dû provoquer des mouvements de marché, mais ceux-ci ont été très vite absorbés. Une des explications possible est l'injection massive de liquidités, en particulier de la part de la Banque Centrale Européenne (BCE) depuis fin 2011. Face à ces apports de liquidités, nous ne pouvons pas jouer pleinement notre rôle d'arbitrageur, entraînant de fait un impact négatif sur le développement de nos stratégies. Mon impression est qu'on se situe dans le "ventre mou" des marchés, c'est-à-dire une situation macro-économique qui ne permet pas aux indices de monter franchement, ni aux acteurs économiques de déclencher un grand nombre de nouvelles opérations. Mais en même temps les interventions publiques pour "casser" les mauvaises nouvelles empêchent les marchés de se caler sur un niveau attractif pour voir les investisseurs revenir massivement.

**MC : Mais n'est-il pas possible d'augmenter les encours de vos interventions et le nombre d'opérations ?**

DC : Par définition, les arbitragistes doivent rester des acteurs transparents pour les marchés. On ne peut donc pas augmenter nos encours sans tenir compte des volumes présentés par les marchés et on ne peut pas travailler des opérations qui n'existent pas. Nous avons développé presque 300 nouvelles opérations en 2012 pour atteindre une moyenne de 1 640 opérations suivies chaque jour, ce qui montre

le dynamisme et le travail de nos équipes, mais sans toutefois donner des résultats en augmentation proportionnelle. Dans les conditions de marché de 2011, à paramètres constants, le développement de notre savoir-faire quantitatif et qualitatif aurait généré un résultat en hausse de 30%, proche de notre objectif annoncé dans le programme Horizon 2015, c'est-à-dire aux alentours de 45 millions d'euros. Mais on ne peut pas se contenter de "si" et il faut donc prendre acte de ces nouvelles conditions de marché pour choisir de nouveaux axes de développement. Depuis le deuxième semestre 2012, nous orientons notre recherche dans cette nouvelle perspective de marchés durablement défavorables, en adaptant nos outils sans pour autant changer de métier.

**MC : Parlons de l'innovation. Dans vos résultats, les stratégies récentes, c'est-à-dire vos produits "innovants", contribuent moins à vos résultats 2012 que lors de l'exercice 2011.**

DC : Tout à fait. Rappelons que les stratégies récentes d'ABC arbitrage ont été calibrées pour exploiter des situations de volatilité intermédiaire ou forte et pour offrir de la capacité de gestion pour compte de tiers, afin de développer des fonds d'investissement ouverts à des investisseurs externes. Ces stratégies ont été particulièrement touchées par les paramètres évoqués et par les actions politiques qui ont changé le comportement des marchés. Nos fonds d'investissement réalisent des performances dans la moyenne de notre industrie mais en dessous de nos rentabilités habituelles et ne nous permettent donc pas d'encaisser les commissions de performances attendues.

**MC : Quelle est la tendance pour les premiers mois de 2013 ?**

DC : Nous sommes dans un rythme comparable au deuxième semestre de 2012, voire en légère baisse, ce qui confirme l'orientation nécessaire de notre recherche pour ajuster nos stratégies à ces marchés atones. Je ne suis pas inquiet sur le moyen terme et il ne faut surtout pas s'agiter dans tous les sens pour quelques mois en dessous de nos ambitions.

**MC : En dehors de ces limites techniques créées par les marchés, on a l'impression que vous souffrez des réglementations financières que les gouvernements mettent en œuvre.**

DC : Oui c'est exact. Pour ce qui est chiffrable, nous considérons le manque à gagner entre 2 et 3 millions d'euros de résultat brut sur 2012. C'est beaucoup car ce sont ces "derniers" millions souvent acquis de haute lutte qui font les investissements, le dividende et les rémunérations. C'est très frustrant car nous payons finalement pour les excès passés de la finance alors que nous avons toujours été un acteur positif sur les marchés, sans aucune aide publique. Par ailleurs, la mise en œuvre de nouvelles réglementations à travers le monde, parfois dans le sens que nous-mêmes encourageons, a quand même été très énergivore. Mais face aux excès de la "mauvaise" finance, ces décisions politiques sont compréhensibles même si la portée économique en est parfois discutable. C'est le jeu démocratique, je me dois de l'accepter sans pour autant me résigner ! Nous travaillons au quotidien pour mettre en place des idées qui respectent ces nouvelles règles tout en poursuivant notre développement.

**MC : La baisse du résultat n'impacte pas que les actionnaires, mais touche aussi les rémunérations des collaborateurs d'ABC arbitrage.**

DC : En 2012, nos résultats ont diminué de 29%, et la masse salariale de 44%, à effectifs quasi constants. Cette baisse, cohérente avec la politique de convergences d'intérêts que nous avons toujours défendue, touche davantage nos équipes opérationnelles et nos managers. Tous ceux qui ont bénéficié de ce levier

à la hausse, notamment ceux qui ont participé au programme Horizon 2010, acceptent plutôt bien le fonctionnement de ce système de rémunération même si ce n'est jamais facile car les équipes ont beaucoup travaillé.

Pour nos nouvelles recrues, ceci est moins confortable et demande de pouvoir utiliser des produits capitalistiques pour les motiver sur la durée. Ce qui est grave, c'est que la France a décidé de pénaliser lourdement la rémunération sous cette forme, que nous utilisons pourtant avec succès depuis plus de 10 ans.

**MC : Ces fameux produits sont mal tolérés des gouvernements successifs ?**

DC : C'est bien le problème. La France se positionne pour des raisons politiques contre ce type de rémunération, tandis que les idées que nous défendons depuis longtemps sont aujourd'hui reprises par le G20 et par l'ESMA (European Securities and Markets Authority), l'instance européenne de la régulation des marchés. L'ESMA se prépare à rendre obligatoire l'utilisation de ces produits capitalistiques, considérant que cela est nécessaire pour assainir le système de la rémunération variable. L'Autorité des Marchés Financiers transposera ces recommandations en France, et nous aurons à les appliquer en 2014 sans doute dans des conditions fiscales difficiles.

**MC : Mais finalement, par ces mesures, les gouvernants ne répondent-ils pas à une demande "démocratique" ?**

DC : Absolument. L'inflation fiscale et réglementaire répond à une réputation négative des stock-options et autres actions gratuites auprès du grand public, réaction tout à fait légitime face à des scandales isolés mais choquants.

« NOUS ORIENTONS NOTRE RECHERCHE DANS CETTE NOUVELLE PERSPECTIVE DE MARCHÉS DURABLEMENT DÉFAVORABLES, EN ADAPTANT NOS OUTILS SANS POUR AUTANT CHANGER DE MÉTIER. »

Disons les choses sans détour : cette forme de rémunération est aujourd’hui perçue comme quelque chose d’anti-social. Je comprends la motivation politique et médiatique face à des abus commis par quelques individus, mais on est en train de généraliser des mesures inappropriées qui n’ont aucun sens économique et qui ne garantissent pas l’éthique recherchée. C’est un paradoxe incroyable de dénigrer ces produits quand ils sont proposés par les plus hautes instances internationales comme une solution responsable pour la finance. Je continue à militer pour expliquer que ce mode de rémunération est positif quand il est utilisé pour un grand nombre de bénéficiaires et avec des conditions de performances. Il contribue alors à une motivation des collaborateurs sur le long terme et à une convergence d’intérêts avec les actionnaires.

**MC : Entre cette ambiance politique défavorable, les pressions réglementaires et les paramètres de marché, la situation semble difficile pour vos métiers.**

DC : Sur ces trois critères, celui des paramètres fait partie de la vie des marchés. L’histoire nous montre qu’il y a des cycles financiers et nous savons nous adapter pour travailler quelles que soient les tendances. En revanche, l’aspect réglementaire et politico-fiscal est plus récent et le niveau de violence à l’encontre de la finance est inédit. Cela veut dire que les marges potentielles seront rognées de manière structurelle et donc cela confirme la nécessité de développement des nouvelles idées et le renforcement de notre recherche pour franchir une nouvelle étape de compétences. Les difficultés ne doivent pas faire peur mais il faut les reconnaître et s’y préparer. ABC arbitrage a la chance d’avoir des équipes talentueuses pour relever ce type de challenges et je ne doute pas de notre capacité à y arriver.

**MC : Avez-vous déjà des projets pour vous adapter à ces nouvelles conditions ?**

DC : Comme je l’avais annoncé début 2012, nous avons travaillé pour mieux comprendre cette nouvelle structure

de marché, sans attendre un retour éventuel de conditions plus favorables. En particulier depuis septembre 2012, nous avons progressé sur de nouvelles études qui, je dois le reconnaître, ont été un peu plus longues que prévu. Mais nous avons obtenu récemment des premières conclusions face à cette situation. Nous sommes en cours de finalisation avant de lancer les premiers tests de production. J’aurai l’occasion d’en reparler dès que ces tests confirmeront nos convictions et je pense que nous allons à nouveau pouvoir franchir une étape de développement.

**MC : Parlons donc de la FTT, la fameuse “Financial Transaction Tax”.**

DC : Elle s’appelle la TAT en français, la Taxe sur les Acquisitions de Titres. C’est un “serpent de mer” qu’on ressort régulièrement, connu aussi sous le nom de la Taxe Tobin. L’idée, extrêmement populaire, est de taxer les mouvements financiers. Il faut remettre cette idée politique dans son contexte, dans le sillage de la crise de 2008, quand les pouvoirs publics ont décidé de soutenir les banques. Face aux excès de la finance, on comprend bien la raison politique de cette taxe, surtout quand il existe une vraie souffrance parmi la population. Les niveaux de taxe mis en place, soit environ 0,20% sur les achats d’actions, peuvent paraître minimes aux yeux du grand public. Néanmoins, cela reste 20 fois supérieur aux marges générées sur certaines opérations financières. Mais, la véritable erreur, c’est que la TAT est une taxe pré-bénéfices, en amont de la réalisation des opérations. Dans le cas d’ABC arbitrage, cela a représenté environ 1 million d’euros de manque à gagner en 2012 puisque nous avons renoncé à un certain nombre d’opérations dont la marge était trop faible à cause de cette fameuse TAT. Ce manque à gagner ne produit donc ni de l’impôt sur les sociétés ni de la TAT. Ce n’est donc pas efficace d’un point de vue fiscal. Le risque au final, c’est d’avoir une collecte fiscale sur la TAT qui sera beaucoup moins élevée que prévu et

donc de perdre plus en impôts sur les sociétés que les gains générés par la TAT. Je maintiens que la TAT actuelle est une erreur économique même si elle est politiquement intelligente. Je pense même que cela pourrait pousser les émetteurs à se faire coter sur d’autres places de cotation (*ndlr : les titres touchés sont ceux des sociétés de plus de 1 milliard de capitalisation boursière*) et les investisseurs à intervenir sur des titres d’autres nationalités.

**MC : Vous voulez dire que les acteurs financiers investiront ailleurs ?**

DC : C’est ce qu’on a vu en Suède à la fin des années 80 suite à une taxe très pénalisante. En deux ans, la majorité des transactions réalisées en Suède est partie sur Londres. Voilà un exemple concret démontrant l’inefficacité de ce système, mais on est en train de répéter la même erreur. Il faut rappeler que la finance est déjà surtaxée en France par le biais notamment de la taxe sur les salaires qui augmente les charges sociales jusqu’à 20% de plus. Donc, la finance est déjà soumise à un régime de taxation exceptionnelle. La finance comme tous les métiers a besoin d’être

imposée post-bénéfices et non pas pré-bénéfices afin de nous laisser créer la valeur ajoutée avant de payer les impôts nécessaires à toute démocratie. Mais encore une fois, mon objectif n’est pas de changer les règles mais clairement de faire de ce “nouveau monde” une force pour les évolutions à venir du groupe.

**MC : Vous pensez que la place de Paris est en danger ?**

Entre la TAT, la taxe de 3% sur les dividendes pour les émetteurs, le système de rémunération qui n’est plus compétitif et le manque de visibilité réglementaire, il est vrai que Paris est de moins en moins compétitif pour attirer ou retenir des acteurs financiers mais aussi les émetteurs. Soyons clairs, je ne suis pas dans le déni d’une réalité politique qui doit travailler dans un monde qui est extrêmement

complexe, mais je ne pense pas que les solutions aux problèmes actuels passent par la destruction systématique de la finance. Nous avons choisi de nous installer et de rester à Paris et nous n’avons jamais contesté la nécessité de participer activement aux choix politiques à travers nos impôts et nos charges sociales. Notre obligation est cependant de rester compétitifs et d’attirer les talents : c’est une responsabilité qui nous est confiée par nos actionnaires.

**MC : Il y a un autre sujet qui suscite des réactions négatives, celui des transactions automatisées, gérées par des programmes informatiques.**

DC : Là aussi, nous sommes face à des fantasmes mal informés. Je ne vois pas pour quoi l’industrie financière n’utiliserait pas des moyens technologiques performants pour poursuivre son développement. Personne ne songe à interdire l’utilisation des robots sur les chaînes de production de l’industrie automobile même s’il y a parfois quelques problèmes de qualité. On nous dit que, sous prétexte que les ordres sont passés par ordinateur, nous devenons une industrie “diabolique”. Notre devoir est de respecter les réglementations et d’empêcher un emballement de la machine au détriment des autres investisseurs. L’utilisation de l’informatique à bon escient est simplement une méthode permettant de réduire le coût des transactions et de donner des outils performants au service de la liquidité et des investisseurs. Ceci dit, ABC arbitrage ne fait pas à proprement parlé de la “Haute Fréquence”, mais oui, nous utilisons des algorithmes pour passer nos ordres et ce depuis très longtemps dans le respect des réglementations et de l’équité des marchés. En revanche, je ne crois pas au “zéro défaut” dans tous ces algorithmes développés ici ou ailleurs. Indépendamment des sécurités internes que nous utilisons déjà, les bourses américaines ont mis en place depuis 2010 des fusibles qui existaient déjà en France depuis longtemps. Ces fusibles permettent de suspendre les cotations pendant un certain temps en cas de mouvements trop extrêmes ou de ratages évidents dans la passation des ordres, que ce ratage soit informatique

ou humain. Il faut généraliser ces “feux rouges” et une grosse partie du problème sera déjà résolue. Il faut aussi identifier d’éventuels abus ou des manipulations de cours et les sanctionner. Et c’est là le point crucial, il faut mettre en œuvre les moyens nécessaires pour qu’il n’y ait pas de doute sur le fait que les fraudeurs sont punis et redonner de la transparence aux marchés ! Dans l’arbitrage, ce qu’il nous faut, ce sont des marchés “sains”, avec des contrats clairs pouvant être transformés en équations mathématiques. La manipulation des cours ne nous favorise pas du tout, bien au contraire. Nous sommes en faveur de marchés transparents et régulés.

**MC : Changeons un peu de sujet. Comment utilisez-vous vos fonds propres pour développer votre gestion pour compte de tiers (GCT) ?**

DC : Dans le type de gestion que nous proposons, relativement récente dans l’histoire des méthodes d’investissement, nous ne pouvons pas proposer nos produits à des tiers sans avoir fait la preuve de leur efficacité. Les investisseurs fondent leur confiance sur le fait que nous sommes les premiers “clients” de nos offres et que nous sommes toujours partie prenante au développement des stratégies. Nos réserves de fonds propres nous permettent ainsi de démontrer notre savoir-faire et, par ailleurs, de nous affranchir temporairement d’un risque stratégique de décollecte des investisseurs dans des périodes de panique type 2008. En résumé, je dirais que nos fonds propres sont une nécessité au service de notre développement dans ce métier de la gestion alternative.

**MC : Vous êtes devenu un acteur crédible sur cette activité. Comment aller plus loin encore ?**

DC : Nous avons un total de 400 à 500 millions d’euros sous gestion, ce qui peut paraître faible pour la gestion en

général. Néanmoins, il s’agit d’un encours déjà significatif pour l’arbitrage, activité de niche très spécifique qui travaille avec du levier. De plus, notre crédibilité ne vient pas uniquement de la quantité d’actifs sous gestion, mais de la qualité de nos processus et de nos outils de contrôle de risques, dont la solidité et l’efficacité ont été reconnues par les investisseurs. C’est cette confiance dans notre qualité et notre sérieux qui nous permettra de développer les encours au fur et à mesure que nous pourrions proposer des produits adaptés à cette nouvelle situation. Nous avons là aussi des idées en cours de finalisation pour poursuivre notre développement dans ce métier.

**MC : Parlons maintenant du parcours boursier agité du titre ABC arbitrage après un parcours sans faute de plusieurs années !**

DC : Effectivement. Cela peut paraître cohérent par rapport à la baisse du résultat. En revanche, je pense que la sanction est un peu forte, au regard des rendements offerts et de la régularité de nos résultats qui, je le rappelle, restent solides. Comme je l’ai souvent dit, notre activité n’est pas de nous concentrer sur l’évolution de notre cours de bourse mais de produire des résultats qui généreront des dividendes, et impacteront favorablement le cours de bourse. Il est indéniable que les investisseurs sont inquiets quant au manque de signaux influençant favorablement notre activité, au renforcement de la législation et de la fiscalité impactant l’industrie financière. Personnellement, je suis très investi dans le titre, comme le sont les autres dirigeants, les collaborateurs et les actionnaires historiques. Notre vision n’est pas court-termiste et je reste convaincu du bien fondé de notre “business model”. Je rappelle qu’au cours actuel (*ndlr : 4,70 euros début avril 2013*), le rendement en dividendes, véritable marque de fabrique de l’action ABC arbitrage, ressort à 10%, ce qui représente un excellent niveau.

« NOUS AVONS TENU NOS ENGAGEMENTS, NOUS AVONS DÉMONTRÉ L’EFFICACITÉ DE NOS MODÈLES D’INTERVENTION ET LA COHÉRENCE DE NOTRE SYSTÈME DE RÉMUNÉRATION. »

**MC : Dans le contexte actuel, vous avez confirmé plusieurs fois votre politique de rendement élevé, comment ne pas impacter vos capacités d’investissement ?**

DC : Notre approche est transparente et systématique. Je répète que nous avons toujours eu une vision opportuniste pour la distribution des dividendes, jamais au détriment de notre programme de recherche et de notre développement. Si demain, nous devions investir plus, nécessitant une baisse des dividendes, on le fera et on saura l’expliquer. Nous sommes conscients que le dividende est important pour nos actionnaires et pour nos collaborateurs, fortement investis, mais nous saurons faire ce choix si nécessaire, avec pour seul objectif notre compétitivité.

Je vous rappelle également que nos actionnaires ont l’option de réinvestir leurs dividendes en actions, et beaucoup d’entre eux le font depuis de nombreuses années. La volonté du conseil d’administration a toujours été de laisser ce choix à chacun tout en veillant, par la décision d’un prix de réinvestissement “plancher”, à ne pas générer une dilution trop importante du titre à un cours que nous considérons trop bas.

**MC : Que diriez-vous en guise de conclusion ?**

DC : Je pense qu’il faut d’abord rappeler que nous venons de réaliser 18 exercices consécutifs positifs, avec des rentabilités fortes démontrant, quels que soient les paramètres de marché, la pérennité de notre métier. Malgré la déception de la baisse du résultat, 2012 reste un exercice solide. Dans le contexte économique actuel, je le dis sans prétention mais aussi sans fausse modestie, beaucoup de sociétés seraient heureuses de réaliser une performance comparable à la nôtre. Nous avons tenu nos engagements,

nous avons démontré l’efficacité de nos modèles d’intervention et la cohérence de notre système de rémunération. Pour autant, nous ne souhaitons pas en rester là et nous axons davantage notre recherche sur des scénarios de faible volatilité, même si nous sommes convaincus que la situation actuelle ne peut perdurer, compte tenu des données macro-économiques et des limites prochainement atteintes des interventions publiques. En cas de reprise, nous sommes mieux armés que jamais pour exploiter des conditions plus favorables et si le calme devait durer alors nous sommes sur le chemin de nouveaux produits qui devraient contrer cette situation.

**MC : Après tout, Jean-Pierre Dick a pu terminer son Vendée Globe sans quille ?**

DC : La comparaison est effectivement très intéressante. Jean-Pierre est quelqu’un qui a fait face à un certain nombre d’adversités dans son tour du monde. Ce que je retiens de l’attitude de Jean-Pierre et de son équipe : des choix très calculés, entre performance et sécurité et leur capacité à assumer les hauts et les bas propres à tout projet. ABC arbitrage a toutes les raisons d’être un sponsor fier de cette équipe. Pendant ce Vendée Globe, loin de se lamenter sur son sort, Jean-Pierre a persévéré en intégrant ses nouvelles contraintes pour finir brillamment cette aventure. Je suis sûr que ses victoires futures se construiront autour de cette 4<sup>ème</sup> place sans quille, bien plus forte de ce point de vue qu’un podium sans obstacles. Sans trop pousser la comparaison, je pense que nos équipes ont prouvé, dans les conditions très défavorables de 2012, que nous étions aussi capables de tenir et de finir la course dans de bonnes conditions. Comme Jean-Pierre Dick, nous apprenons de nos expériences pour être toujours plus performants.

*Propos recueillis le 17 avril 2013.*



## NOUS PERÇEVONS

LA PERCEPTION TRADUIT NOTRE CAPACITÉ À METTRE TOUS NOS SENS EN ÉVEIL, ASSOCIÉS À UNE CONCENTRATION INTENSE ET À L'EXPERTISE DE NOTRE MÉTIER, POUR DÉTECTER DES PHÉNOMÈNES QUI NE SONT PAS NATURELLEMENT DÉTECTABLES. NOUS DEVONS ÊTRE ATTENTIFS ET SCRUTER LES MOINDRES DÉTAILS DE LA VIE DES MARCHÉS FINANCIERS AFIN DE DÉPISTER TOUTE OPPORTUNITÉ, POUR CONCEVOIR EN CONSÉQUENCE DES MODÈLES D'INTERVENTION INÉDITS ET PERFORMANTS. MAIS PERCEVOIR NE SUFFIT PAS ; NOUS DEVONS SOUMETTRE À DES TESTS RIGOUREUX CE QUE NOUS PENSONS DISTINGUER AFIN D'ÉVITER LES TROMPES L'ŒIL ET LES MIRAGES. AINSI, NOUS CHERCHONS À ENTRECROISER DE NOMBREUX POINTS DE VUE ET À ANALYSER, À TRAVERS DES GRILLES DE LECTURE LOGIQUES ET MATHÉMATIQUES, LA VRAIE NATURE DE PHÉNOMÈNES IMPERCEPTIBLES À L'ŒIL NU. EN FAIT, C'EST EN REGARDANT LA RÉALITÉ SANS PRÉJUGÉS QUE NOUS POUVONS COMPRENDRE CE QUI SE CACHE DERRIÈRE L'APPARENT ET AINSI INNOVER.

Il suffit parfois de prendre du recul pour voir apparaître clairement les choses.

La pratique de l'arbitrage financier est 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. 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 systématique est intimement liée à une inspiration créative et est indissociable de la qualité des moyens choisis et du savoir-faire sans cesse renouvelé des intervenants. Le groupe ABC arbitrage s'applique au quotidien à adapter les outils technologiques à l'exercice de son métier et à former les personnes pour qu'elles soient toujours plus sensibles à leur environnement.

# LES CHAMPS DE LA PERCEPTION

VOIR,  
VÉRIFIER,  
VALIDER

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.).

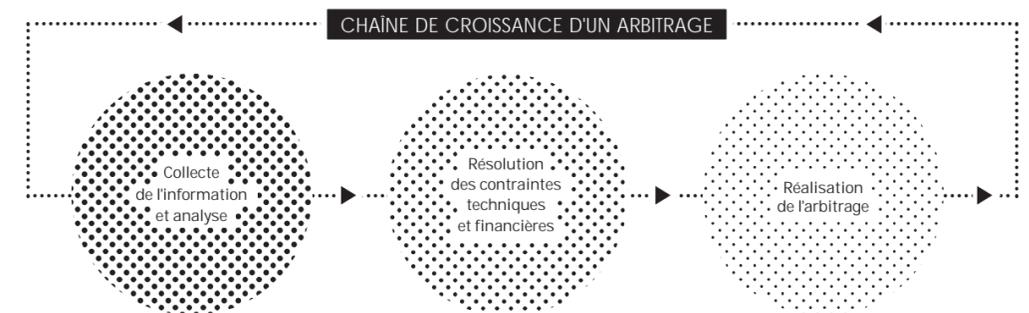
Le second axe concerne l'identification et la création de nouveaux modèles d'arbitrages qui viendront compléter l'arsenal des stratégies existantes, après de nombreuses phases de tests, de vérification et de validation, propres aux règles d'intervention du groupe et ainsi de suite. Le champ des possibles est donc immense.

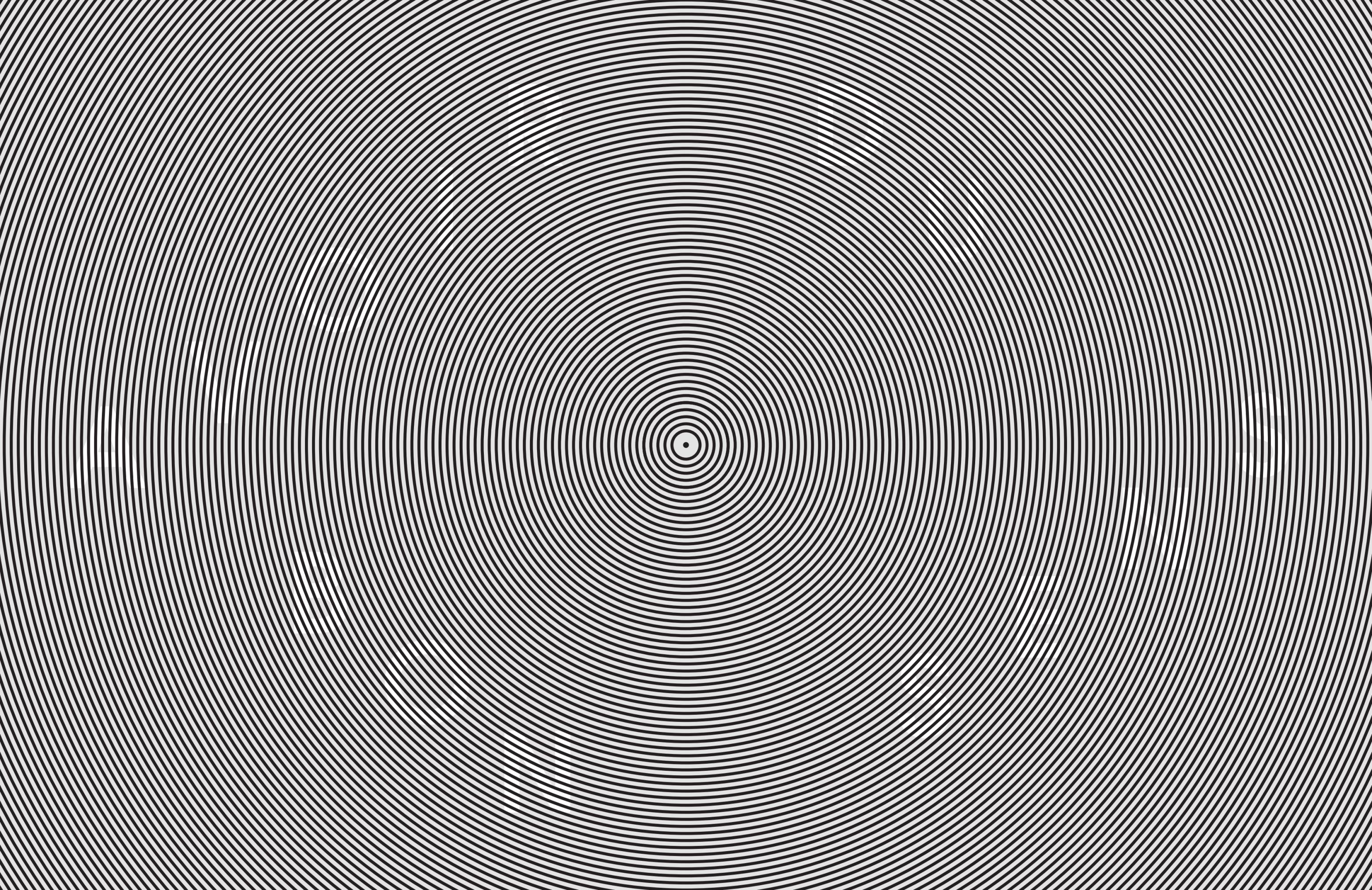
"INNOVER  
GRÂCE  
À LA SCIENCE"

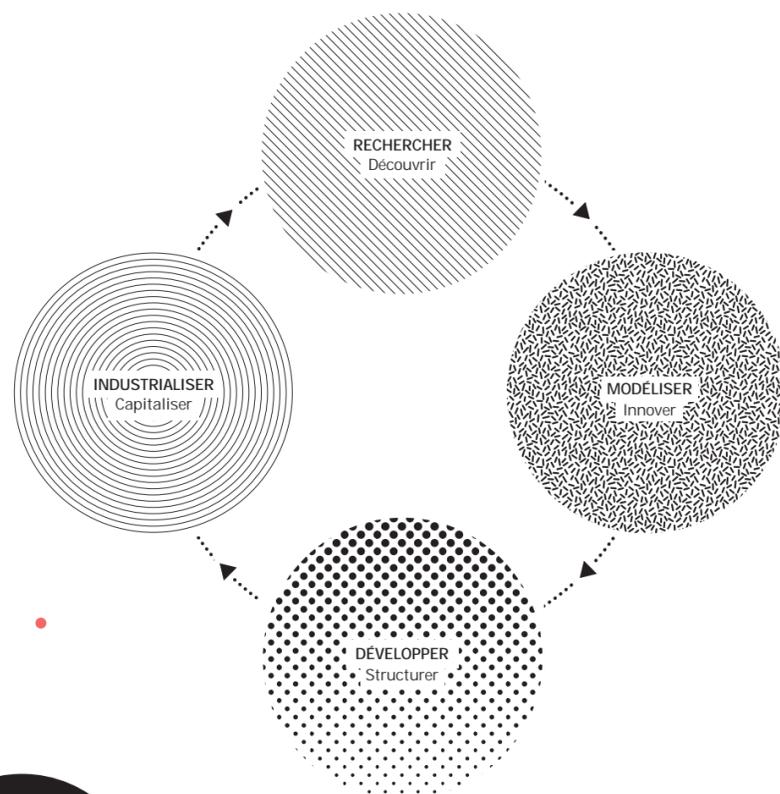
L'arbitrage met en œuvre une chaîne ininterrompue de recherche scientifique, d'expérimentation rigoureuse et d'exécution précise. C'est une quête permanente pour comprendre les facteurs fondamentaux qui régissent le fonctionnement des marchés. Cette recherche vise également à réduire les erreurs opérationnelles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

Le groupe ABC arbitrage a mis en place une approche globale et systématisée de l'arbitrage. Nous maîtrisons 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. 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 et dépend in fine du talent des hommes et de leur capacité à réunir des compétences diverses. La réussite sur les marchés financiers dépend d'un équilibre subtil entre la science et le talent.







**SYSTÉMATISME :**  
SAVOIR SE  
REMETTRE EN  
CAUSE

● Découvrir de nouvelles opportunités, imaginer les outils pour les tester, les exploiter, puis en profiter pour revenir à l'essence de son 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 via des prototypes. 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 du suivi vérifient le financement et la comptabilité des opérations pour garantir leur performance réelle.

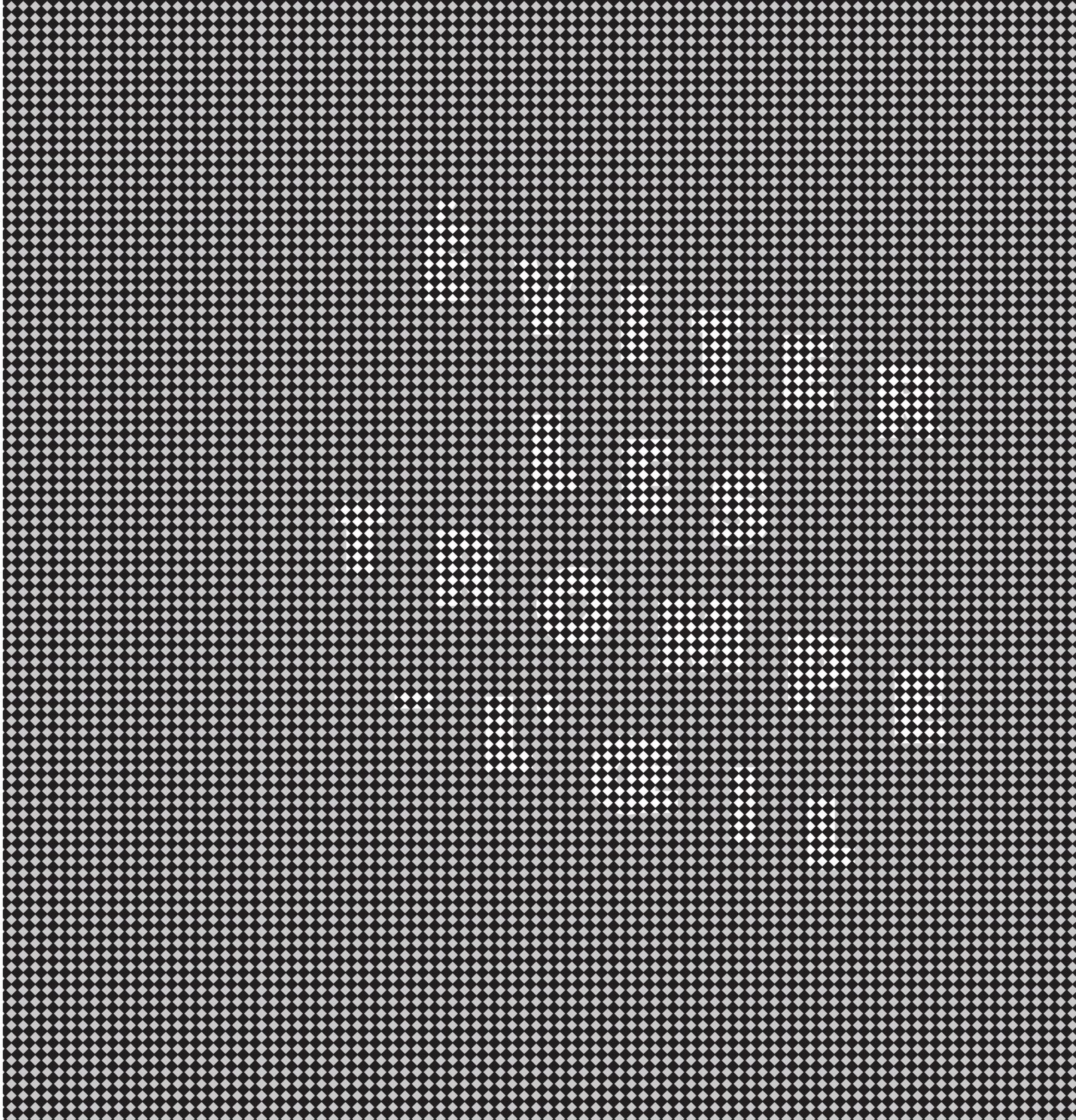
**"DÉCOUVRIR  
DE NOUVELLES  
OPPORTUNITÉS  
ET IMAGINER  
LES OUTILS POUR  
LES TESTER"**

**LOGIQUE  
DISCRÈTE**

● 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'abri des regards, avant de les appliquer concrètement. Cette volonté de protection du savoir-faire de la part de l'arbitragiste s'explique principalement par des raisons d'efficacité et de performance 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 dégrader les conditions de rentabilité des stratégies mises en oeuvre et peser sur ses marges. 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. C'est dans cet esprit que l'arbitragiste recherche les pistes de progrès qui font avancer son savoir-faire.





N O U S  
A D A P T O N S  
E N V I R O N -

N O U S  
À N O T R E  
- N E M E N T

## NOTRE DÉFI

est d'adapter notre comportement face aux changements de notre environnement. Notre challenge : anticiper, comprendre et intégrer pour ne pas subir. Aujourd'hui, plus que jamais, nous devons affronter un écosystème en pleine mutation qui traverse une crise profonde.

Cette volonté de comprendre et de maîtriser les « aléas climatiques » est depuis toujours au cœur de notre métier. Nous travaillons au quotidien pour trouver des modèles justes, pour penser et repenser tous les scénarios possibles de notre univers, dans un seul objectif : adapter notre action pour perdurer et performer.

# ÉVOLUTION & ÉQUILIBRE

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 le bon équilibre entre concepts tels la croissance à long terme, l'application de calculs mathématiques, l'adaptation à l'environnement, l'éthique et la transparence des pratiques de l'entreprise.

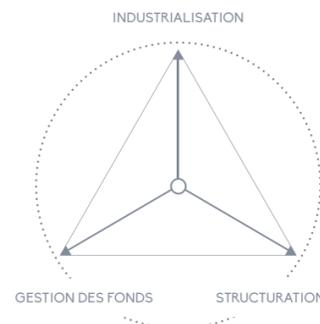
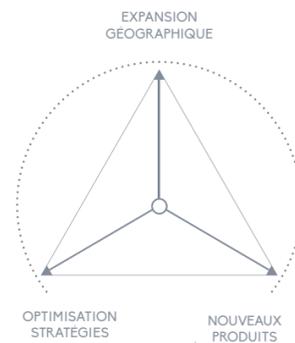
PRÉVOIR  
POUR  
NE PAS  
SUBIR

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.

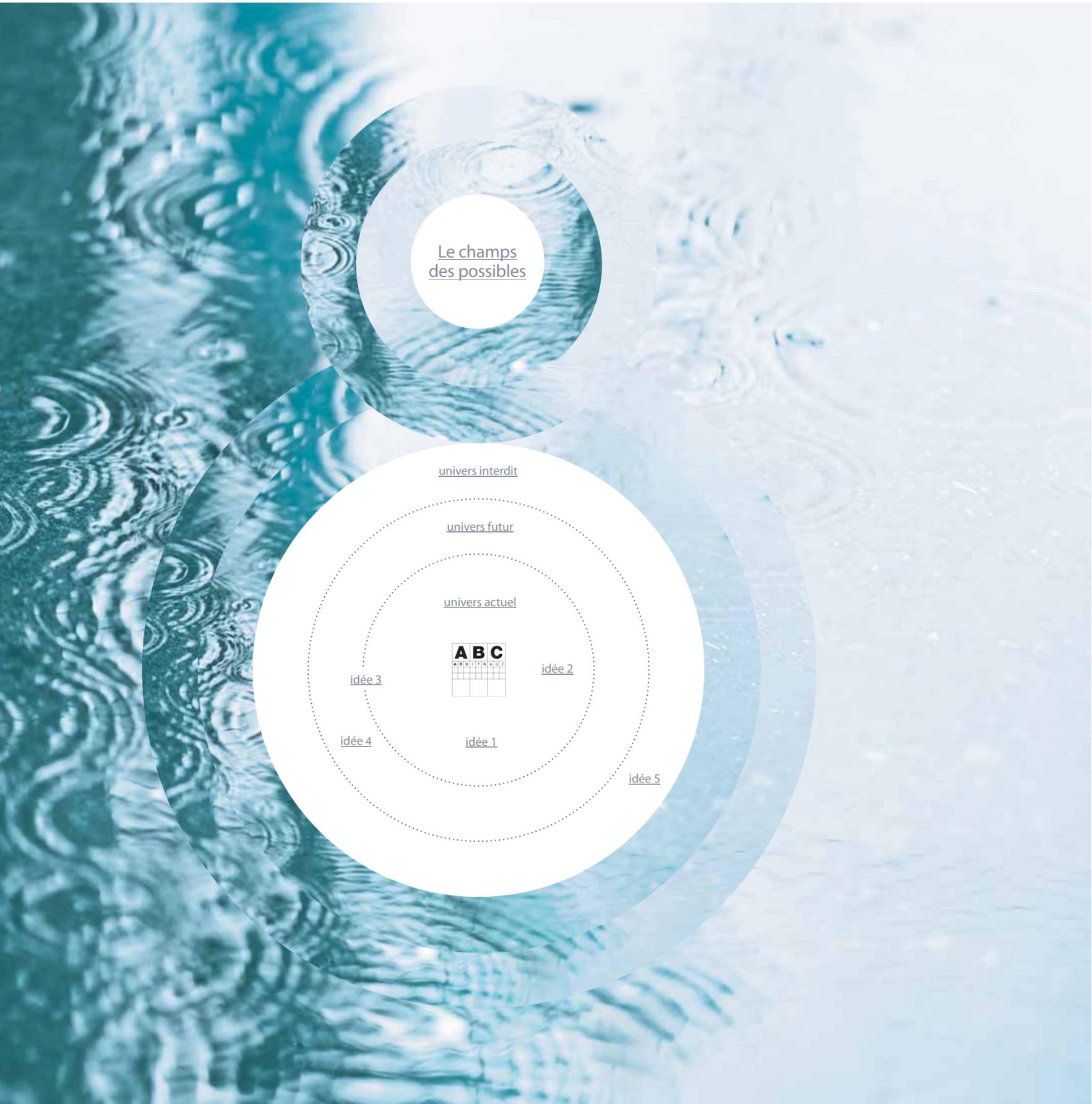
C'est ce que le groupe démontre avec talent depuis 1995. La philosophie d'ABC arbitrage est claire : avoir les moyens pour profiter des aléas du marché, et ne jamais subir sa loi, en se décorrelant de ses réactions haussières ou baissières. Sa préparation en amont se focalise sur deux éléments complémentaires. 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.

ABC arbitrage cherche à comprendre les caractéristiques de chaque milieu tel qu'il se présente et ajuste son comportement pour créer des nouveaux champs d'action.

Les axes de développement du groupe reflètent cette ouverture et cette adaptabilité : 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.



LA  
JUSTE  
MAÎTRISE  
DES ALÉAS  
CLIMATIQUES  
POUR S'ADAPTER  
ET SE DÉVELOPPER



Le champs  
des possibles

univers interdit

univers futur

univers actuel



idée 3

idée 2

idée 4

idée 1

idée 5

# SAVOIR PASSER ENTRE LES GOUTTES

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, 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.

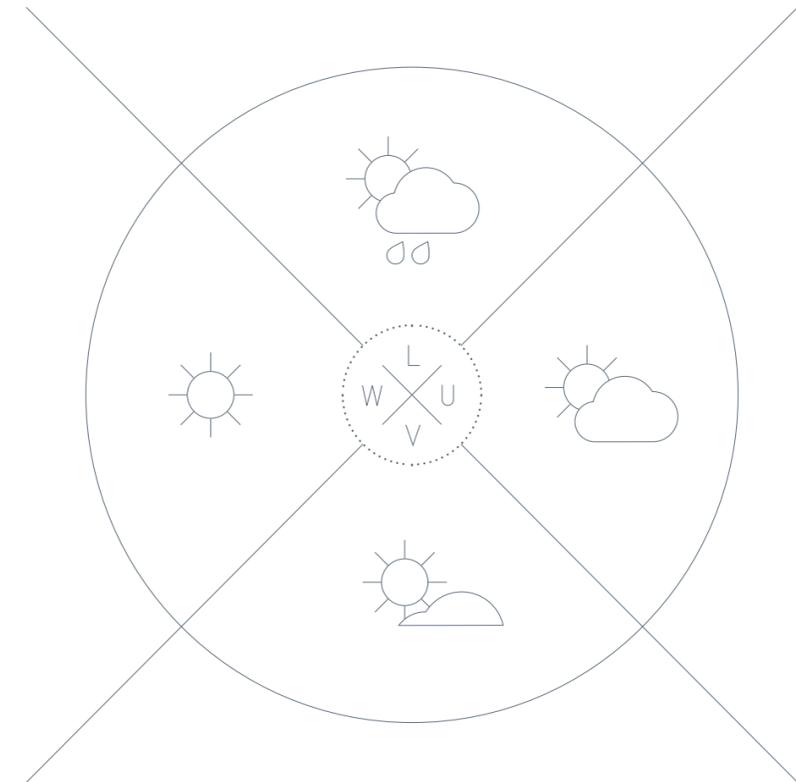
Ses atouts : une expertise affinée de l'ingénierie financière, une juste diversification des champs d'intervention (tant en termes de familles d'arbitrages que de zones géographiques), une industrialisation poussée des process, une dynamique de création et d'innovation permanente pour s'adapter à toutes situations de marché, une gestion rigoureuse des risques, des outils informatiques sur-mesure.



# LES 4 SAISONS



Entre turbulences  
et accalmies



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. Déchiffrage.

| L                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | U                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | V                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | W                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Les marchés en L se caractérisent par :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• une chute brutale de la volatilité suivie d'une phase atone</li> <li>• une diminution de la collecte de gestion</li> <li>• une baisse temporaire des opérations</li> </ul> <p>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). 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.</p> | <p><b>Les marchés en U se caractérisent par :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• une grande volatilité</li> <li>• des volumes importants</li> <li>• une baisse temporaire des opérations</li> </ul> <p>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.</p> | <p><b>Les marchés en V se caractérisent par :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• une grande volatilité répétée</li> <li>• des volumes importants</li> <li>• des opérations en grand nombre</li> </ul> <p>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.</p> | <p><b>Les marchés en W se caractérisent par :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• une très grande volatilité</li> <li>• des volumes importants</li> <li>• un nombre d'opérations stable</li> </ul> <p>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.</p> |

# CULTIVER SES DIFFÉRENCES

Au-delà d'une politique de gestion affinée et éprouvée des risques inhérents à son activité, Le groupe 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 quatre yeux : un opérateur de marché est systématiquement intégré à une équipe opérationnelle, et n'est jamais seul durablement face à une opération.

## Une gouvernance transparente et des contrôles internes rigoureux :

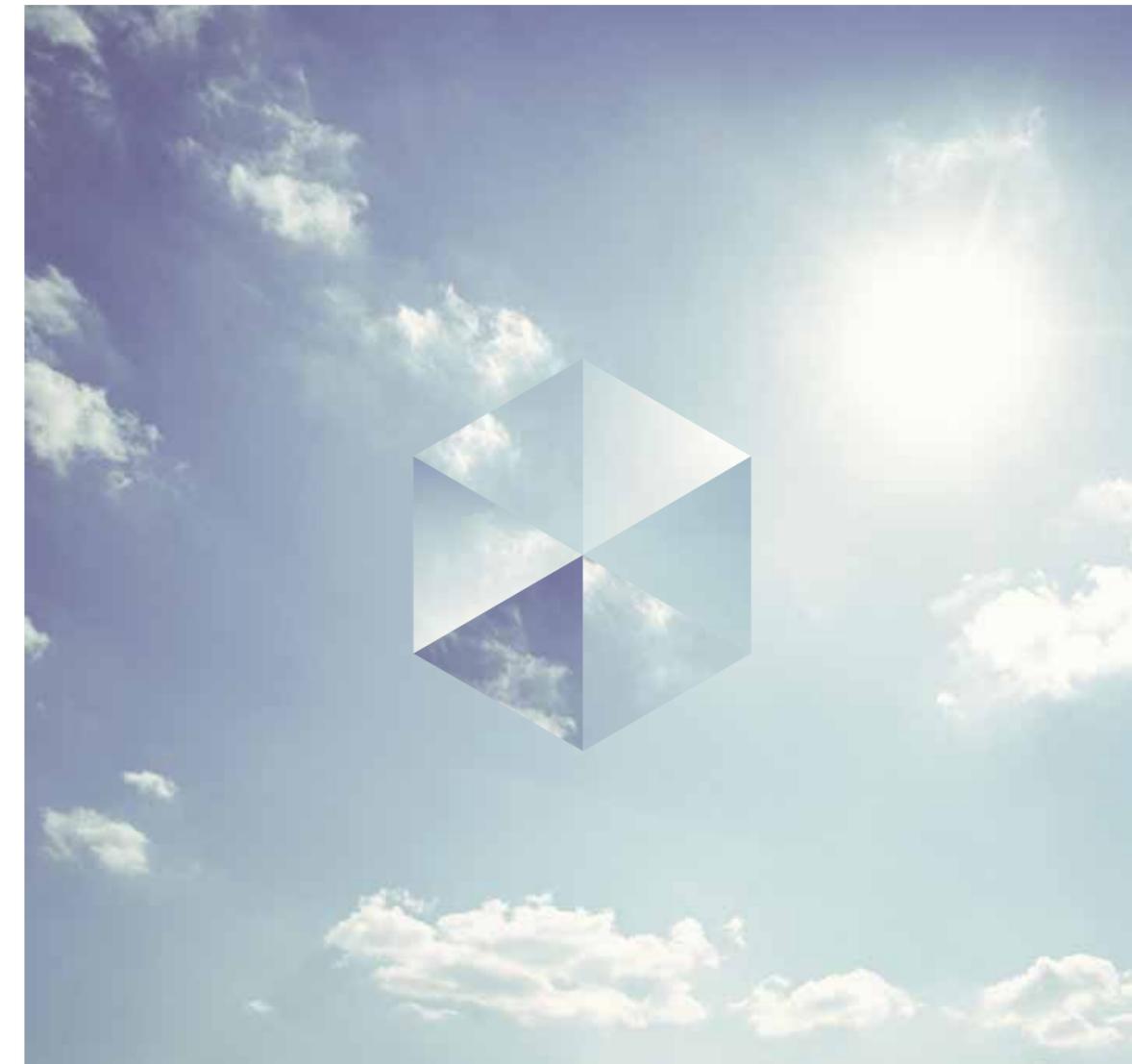
- séparation des fonctions : il est impossible pour un opérateur de monter seul une opération. Toutes les fonctions de l'entreprise sont sollicitées pour mener à bien un arbitrage (concours des départements supports et d'aide à la décision) ;
- de nombreux reporting transversaux sont réalisés, révélant 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 surveillance en temps réel des positions.

## 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 conditions 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, le groupe ABC arbitrage peut compter sur ses équipes toujours 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.



## L'évolution en marche : réalités et perspectives

|             | Volatilité < 15% |         |      |             | 15% < Volatilité < 30% |         |      |             | Volatilité > 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         |

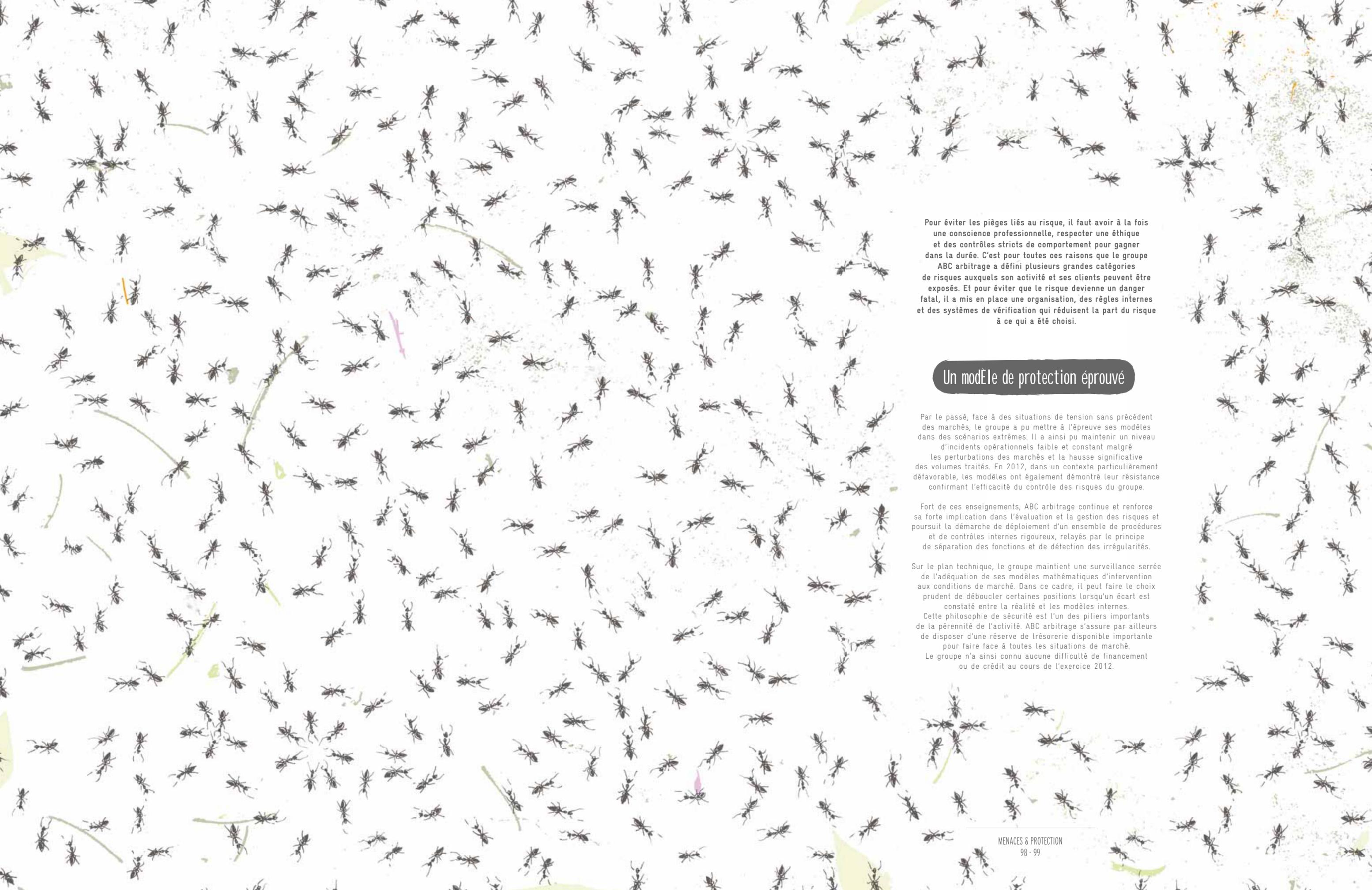
ABC Maitrise/capacité d'intervention du groupe ABC arbitrage. Le nombre de logos indique le degré de maîtrise sur une échelle de 1 à 3.  
 Stratégies d'arbitrages en cours d'adaptation à ce type de conditions de marché. Le nombre de carrés indique le degré d'adaptation.  
 Sans logo ni carré : le groupe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

OF  
MENACES & PROTECTION



NOUS  
NE LAISSONS  
RIEN  
AU HASARD

Nous recherchons, comme tout organisme vivant et organisé, un équilibre pour assurer notre quotidien et notre pérennité, tout en nous protégeant contre les menaces. Guidés par un principe de prudence, nous cherchons à appréhender au quotidien les risques « naturels » de notre environnement. Pour y faire face, nous avons érigé une chaîne de responsabilités basée sur un maillage précis des tâches parfaitement compris par chacun. Notre coopération est organisée autour de trois principes : une division du travail cohérente, un système clair de communication et une organisation solidaire pour parer à tous les dangers, mais aussi pour nous rendre plus forts et performants. Notre force : rester attentifs, ne rien laisser au hasard et adapter nos comportements aux risques identifiés.



Pour éviter les pièges liés au risque, 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 que le groupe 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 à ce qui a été choisi.

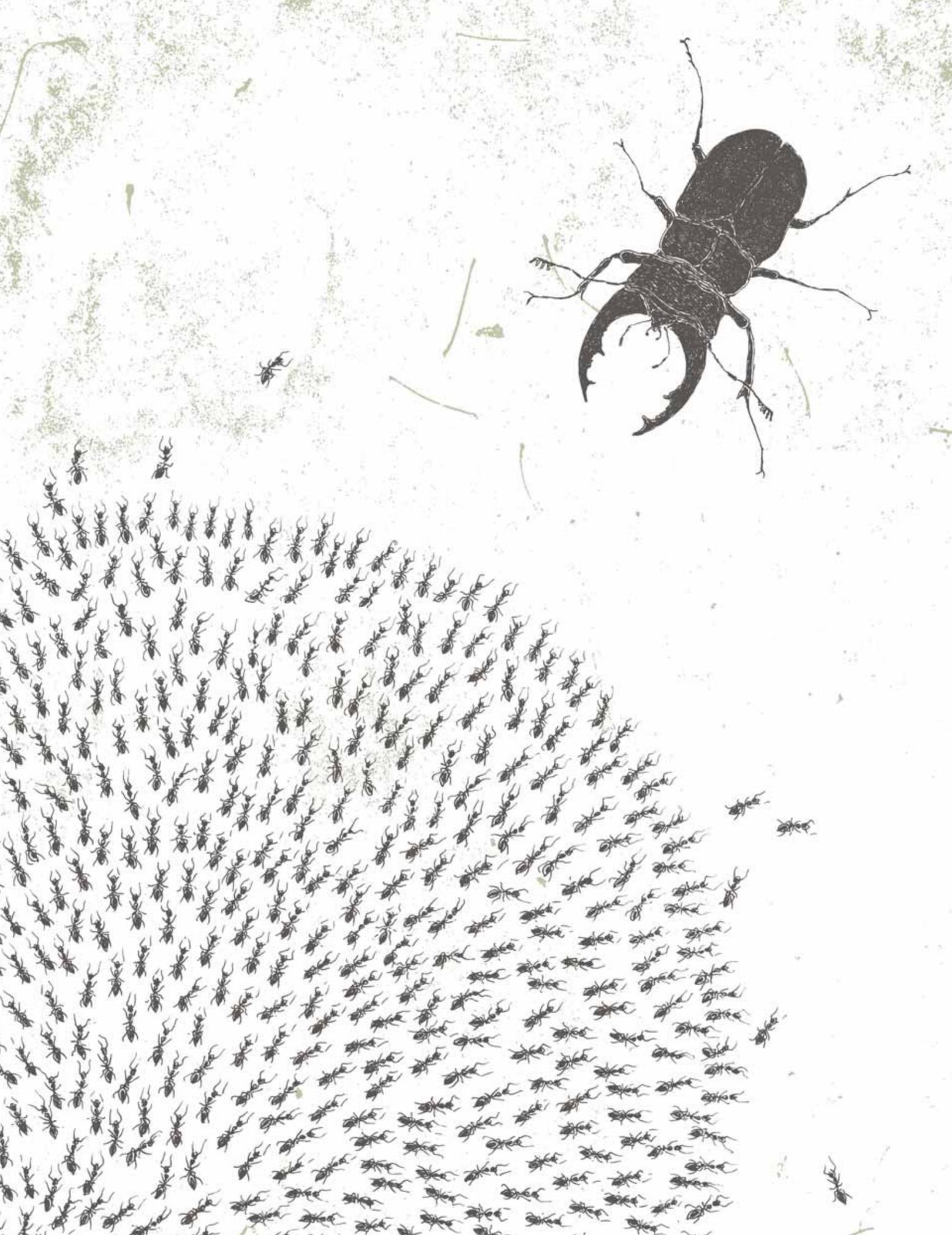
## Un modèle de protection éprouvé

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 2012, dans un contexte particulièrement défavorable, 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 2012.



# RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ

## Risques de marchés

### Une attention permanente aux signaux extérieurs

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.

Le groupe 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 de gestion effectue un calcul de risque global sur son portefeuille. Ce risque est minimisé soit par couverture directe soit par mutualisation, ABC arbitrage Asset Management diversifiant ses prises de positions 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 ses activités.

## Risques de contreparties

### Une saine diversité

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.

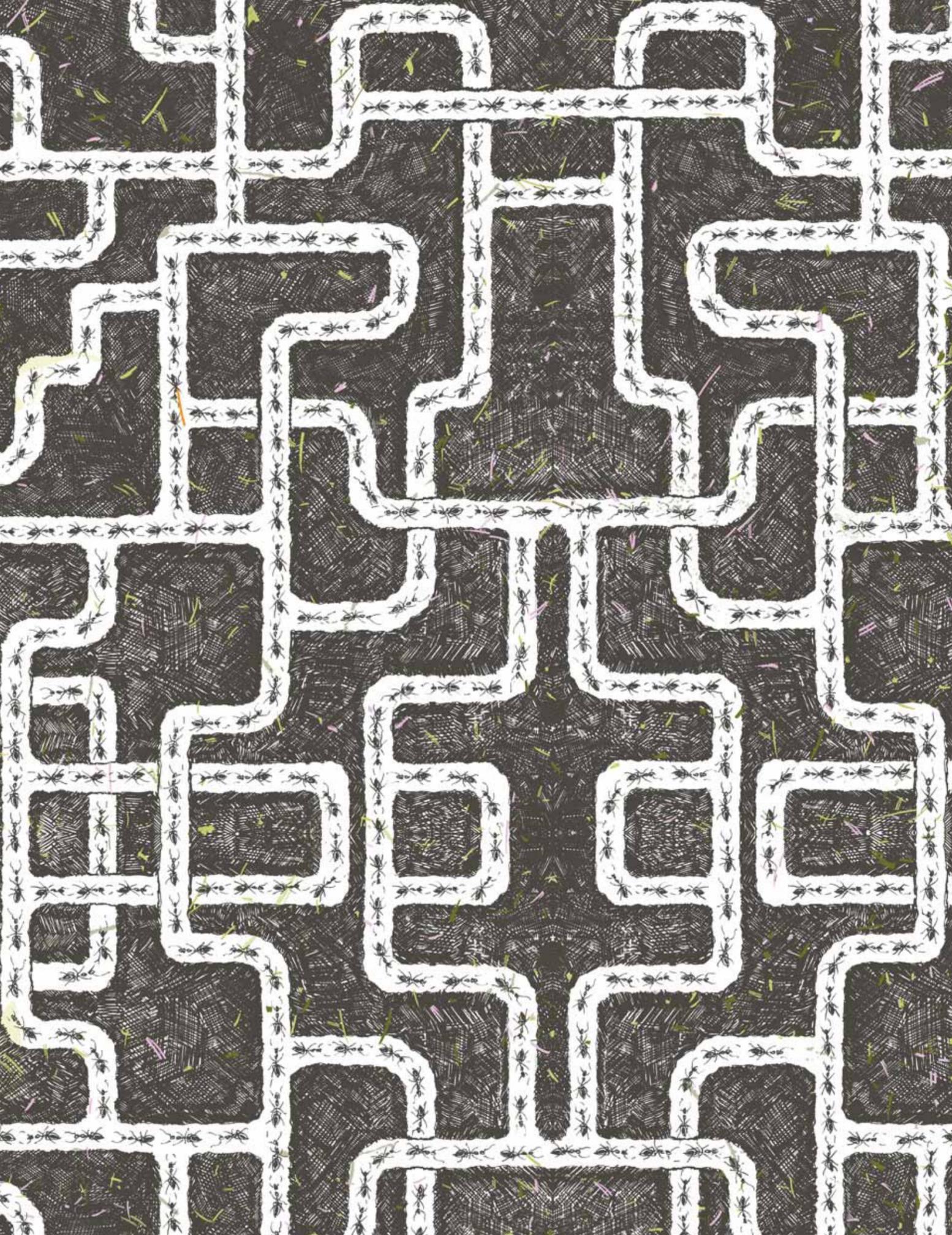
Pour ses opérations, ABC arbitrage diversifie ses relations bancaires et agit uniquement en tant que client des plus importants établissements de crédit internationaux. Toutes ces institutions sont soumises à des contrôles spécifiques par les autorités de leur pays d'implantation visant à assurer leur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

## Risques de liquidité

### Une source sûre

Il s'agit du risque que la société ne puisse pas 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

### Éviter les pièges

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

### Chacun son rôle

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. Des contrôles réguliers sont mis en place pour s'assurer de la validité des limites établies.

## Des moyens dédiés au contrôle

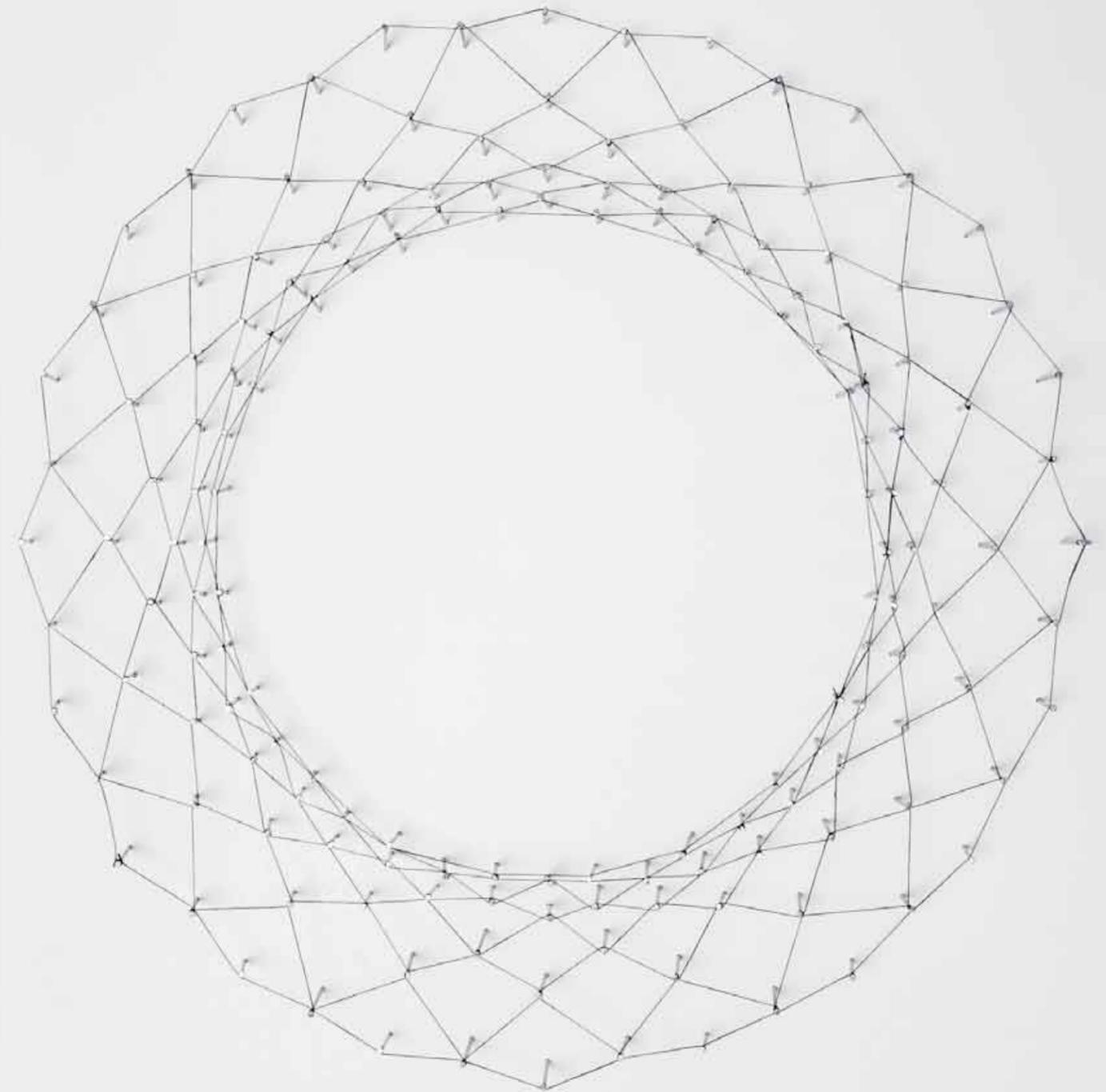
Deux départements sont spécialement dédiés au contrôle. Le département « Risques de marché », qui fort d'un pouvoir indépendant suit les positions et s'assure de la stricte application des règles de gestion, et le département « Finance/Contrôle interne » au sein duquel le Responsable de la Conformité 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.



NOUS  
TISSONS  
DES  
LIENS

Nous œuvrons pour tisser des liens solides et pérennes avec nos actionnaires, fondés sur la confiance et la transparence.  
Nous restons en contact, au fil du temps, pour mieux se comprendre et pour aligner les intérêts de toutes les parties prenantes d'ABC arbitrage. Nous entretenons, à travers des réunions et des échanges réguliers, un dialogue ouvert.  
Nous puisons notre dynamisme dans cette relation équilibrée pour créer des lignes de force et bâtir un véritable réseau de convergences.

Retrouvez toutes les informations financières (modalités de participation aux assemblées générales, FAQ, informations réglementées, communiqués, publications, etc.) à la rubrique Finance du site internet d'ABC arbitrage  
[www.abc-arbitrage.com/finance](http://www.abc-arbitrage.com/finance)



FICHE D'IDENTITÉ

Code ISIN : FR0004040608 / Euronext Paris B  
Indices : CAC All-Tradable, CAC Mid & Small, CAC Small, CAC All-Share

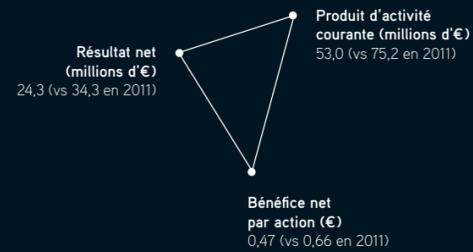
AU 31 MARS 2013



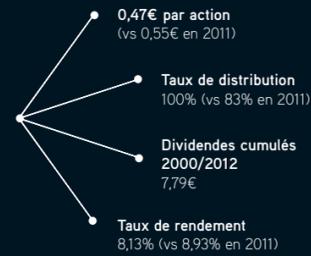
INDICATEURS 2012



DONNÉES GÉNÉRALES 2012

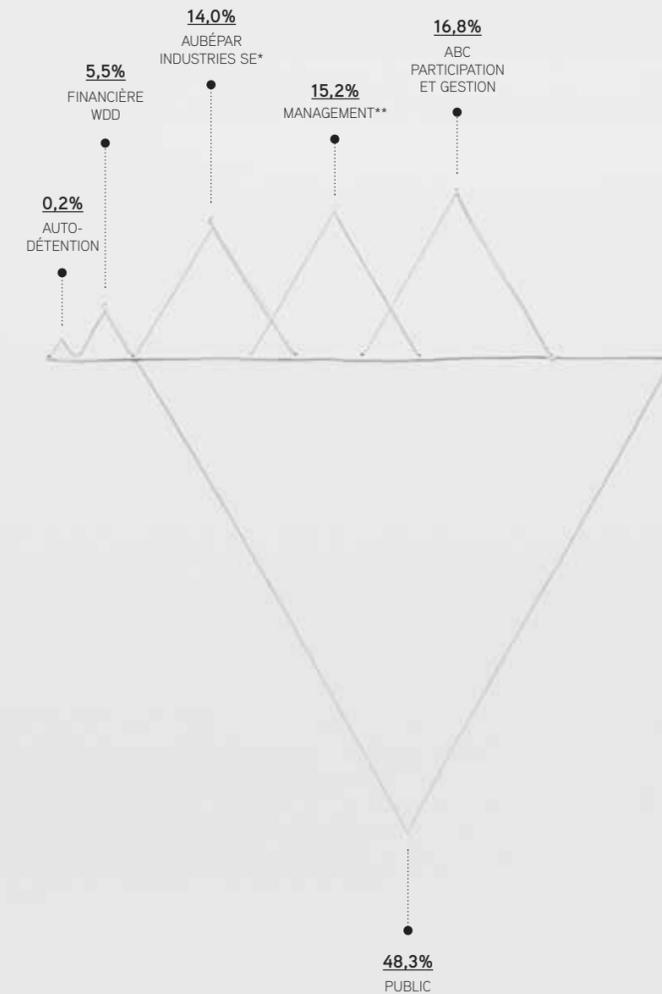


DIVIDENDE 2012



# ACTIONNARIAT

AU 31 DÉCEMBRE 2012

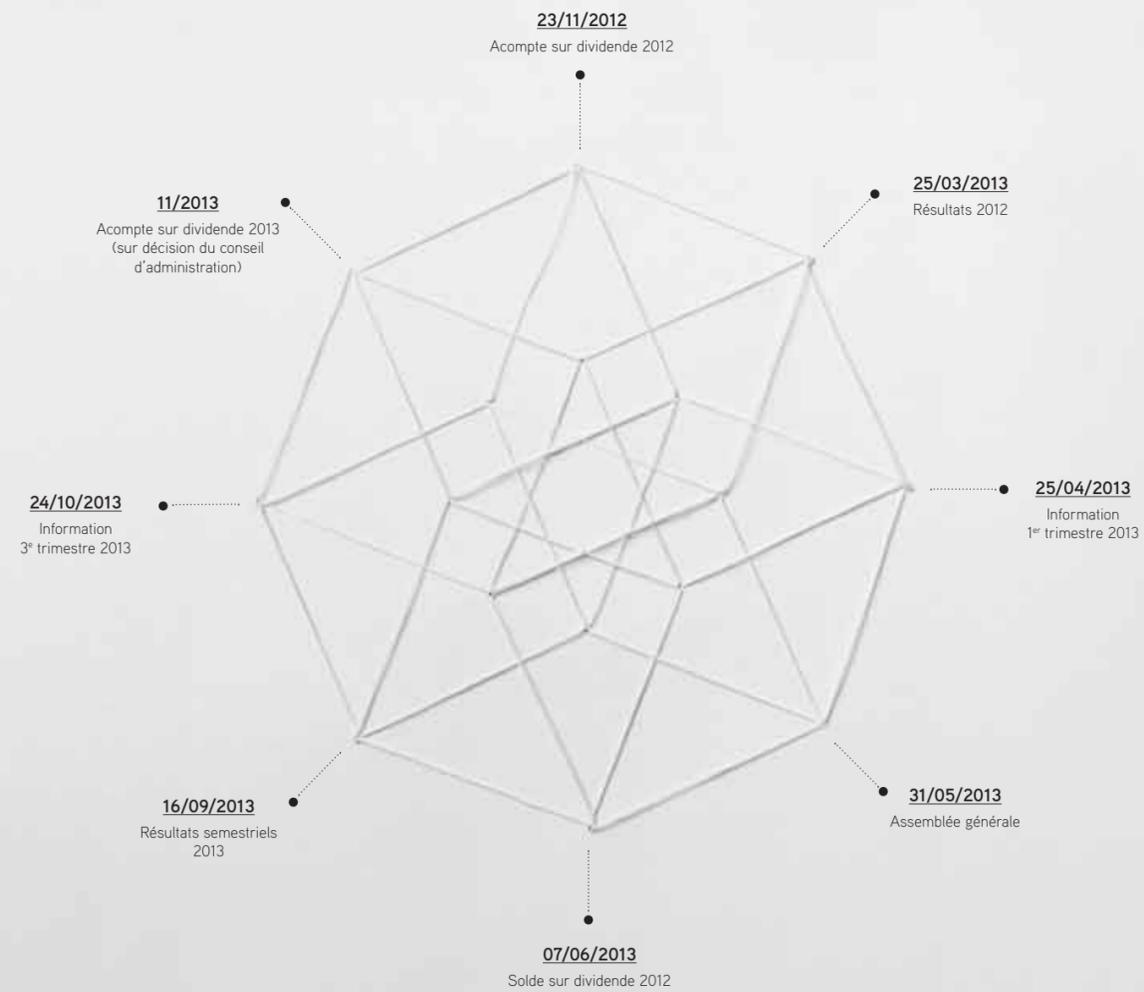


\* Concerne Aubépar Industries SE et ses filiales. \*\* Dirigeants opérationnels et responsables de département du groupe.

# AGENDA



# CONTACTS



**RELATIONS ACTIONNAIRES**  
actionnaires@abc-arbitrage.com  
www.abc-arbitrage.com/finance

**RELATIONS PRESSE**  
F2S COM / Valérie Sabineu  
v.sabineu@f2scom.com  
33 (0)1 44 82 46 21

**BUREAU D'ANALYSTES  
SUIVANT LE TITRE ABC ARBITRAGE**  
CRÉDIT AGRICOLE CHEVREUX  
David Cerdan  
dcerdan@cheuvreux.com  
33 (0)1 41 89 73 18

**SERVICE TITRES  
NOMINATIFS**  
CACEIS CORPORATE TRUST  
33 (0)1 57 78 34 44

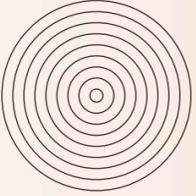
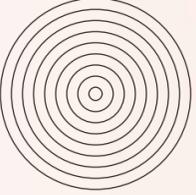
**BUREAU D'ANALYSTES  
SUIVANT LE TITRE ABC ARBITRAGE**  
ARKEON FINANCE  
Jean-Pierre Tabart  
jeanpierrtabart@arkeonfinance.fr  
33 (0)1 53 70 45 34

**CONTRAT DE LIQUIDITÉ**  
CRÉDIT AGRICOLE CHEVREUX  
Salle des marchés  
33 (0)1 41 89 74 72



---



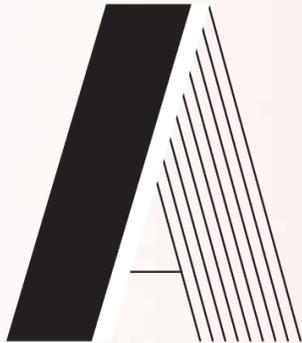
**N**  **O** **U** **S**  
**S**  **M** **M** **M** **E** **S**  
**U** **T**  **I**  **L** **E** **S**

---

AUX MARCHÉS FINANCIERS



NOTRE ACTIVITÉ PEUT À PREMIÈRE VUE RÉVÉLER UNE CERTAINE COMPLEXITÉ. À Y REGARDER DE PLUS PRÈS, NOTRE ACTION, INHÉRENTE À L'EXISTENCE MÊME DES MARCHÉS FINANCIERS, EST POURTANT PLUS SIMPLE QU'IL N'Y PARAÎT. VOICI EN QUELQUES MOTS CLÉS LES ÉLÉMENTS ESSENTIELS POUR MIEUX COMPRENDRE ET APPRÉCIER LE MÉTIER ET LES ENJEUX DE NOTRE QUOTIDIEN.



---

## comme ARBITRAGE

---

L'arbitrage est une combinaison de plusieurs opérations permettant de réaliser un bénéfice sans risques 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)

Technique dérivée de la gestion quantitative, le principe de l'arbitrage consiste à profiter d'écart de cours entre produits (deux actifs financiers comparables par exemple) ou marchés.

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. ●●

- 
- 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.



---

## comme MÉTHODOLOGIE

---

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 spéculé jamais à l'avance 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.



---

## comme RÔLE

---

L'arbitragiste est un acteur utile aux marchés financiers. 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. 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. 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 :

- ▶ Apporteur de liquidités
- ▶ Centralisateur des offres des émetteurs
- ▶ Catalyseur de transparence
- ▶ Défenseur des minoritaires
- ▶ Modérateur de volatilité



---

## comme FAMILLES

---

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.

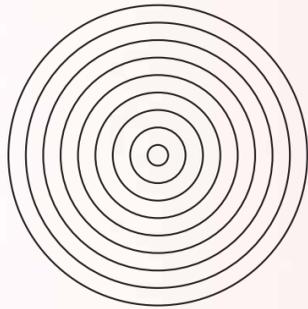
- ▶ Les arbitrages sans risques exogènes sont des opérations qui ne comportent pas de risques directionnels ni de risques d'événements particuliers sur les marchés financiers.

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 peuvent 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.



## comme OPPORTUNITÉS

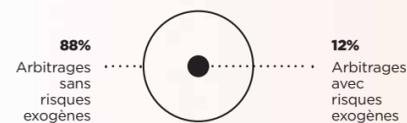
La répartition entre les deux grandes familles, ou entre zones géographiques, dépend des opportunités détectées sur les marchés, sachant que la volonté première est de développer un maximum de stratégies dites sans risques, par essence limitée en encours possibles.

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.

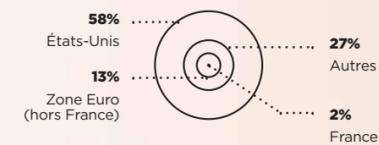
### FAMILLES D'ARBITRAGES EN NOMBRE MOYEN EN 2012



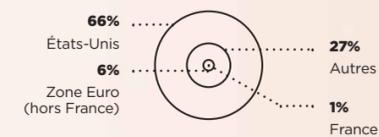
### FAMILLES D'ARBITRAGES EN ENCOURS EN 2012



### ZONES GÉOGRAPHIQUES EN NOMBRE MOYEN EN 2012

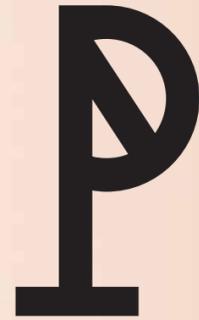


### ZONES GÉOGRAPHIQUES EN ENCOURS EN 2012



ABC arbitrage a maintenu sa politique de mutualisation en 2012, dépassant en moyenne les 1 624 opérations en permanence en portefeuille (vs 1 340 en 2011) sur près de 70 places de cotation à travers le monde. Cette diversification a permis de capter un grand nombre d'opportunités.

La répartition des différentes familles d'arbitrages reste marquée par la prépondérance des arbitrages sans risques exogènes qui représentent 88% des 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 à capitalisation modérée.



## comme PARAMÈTRES

Certaines classes d'arbitrages peuvent 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 avec risques exogènes | Arbitrages sans risques exogènes | Total activité ABC arbitrage |
|----------------------------|----------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| Volatilité                 | ++                               | ++                               | ++                           |
| Taux ▼                     | ++                               | -                                | +                            |
| Taux ▲                     | -                                | +                                | =                            |
| CAC ▼                      | =                                | =                                | =                            |
| CAC ▲                      | +                                | +                                | +                            |
| CAC ▼▼▼                    | +                                | -                                | =                            |
| Opé./titres ▲              | +                                | +                                | +                            |
| Volumes forts              | ++                               | ++                               | ++                           |
| Volumes faibles            | -                                | -                                | -                            |
| Euro                       | =                                | =                                | =                            |
| Crédits corporate          | -                                | +                                | =                            |
| Crédit bancaire            | -                                | -                                | -                            |
| Régulation « rationnelle » | +                                | +                                | +                            |



## comme EXPERTISE

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/maitriser 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 et adapter la structure à de nouvelles mesures de régulation et limiter ainsi les impacts sur l'activité (taxe sur les transactions financières, réglementation du trading haute fréquence, inflation fiscale et réglementaire, etc.).



## comme DÉVELOPPEMENT

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 s'adapter et poursuivre sa croissance.

Le développement d'un plus grand nombre d'opérations et de nouvelles stratégies d'arbitrages (comme sur les Futures et le 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.



## comme VALEURS

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.



126.

RAPPORT DE GESTION

139.

COMPTES CONSOLIDÉS

141.

VARIATION DES CAPITAUX  
PROPRES CONSOLIDÉS

142.

TABLEAU DES FLUX  
DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

143.

ANNEXE AUX COMPTES  
CONSOLIDÉS

157.

RAPPORT DES COMMISSAIRES  
AUX COMPTES SUR LES  
COMPTES CONSOLIDÉS

159.

COMPTES SOCIAUX

161.

ANNEXE AUX COMPTES  
SOCIAUX

173.

TABLEAU DES 5 DERNIERS  
EXERCICES

174.

RAPPORT DES COMMISSAIRES  
AUX COMPTES SUR  
LES COMPTES ANNUELS

176.

RAPPORT SPÉCIAL DES  
COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES CONVENTIONS  
ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

177.

INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

181.

RAPPORT DU PRÉSIDENT  
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

194.

RAPPORT DES COMMISSAIRES  
AUX COMPTES SUR LE RAPPORT  
DU PRÉSIDENT

196.

TABLEAU RÉCAPITULATIF  
DES DÉLÉGATIONS DE  
COMPÉTENCES ET DE POUVOIRS

198.

HONORAIRES  
DES COMMISSAIRES  
AUX COMPTES

199.

ATTESTATION DU RESPONSABLE  
ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ  
DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

# RAPPORT DE GESTION

AU 31 DÉCEMBRE 2012

1

## ACTIVITÉ ET RENTABILITÉ DU GROUPE

Le groupe ABC arbitrage réalise en 2012 de bonnes performances avec un résultat net qui s'établit à 24 millions d'euros dans un environnement de marché difficile, marqué par une nouvelle détérioration des conditions d'intervention sur les marchés en Europe mais aussi aux États-Unis.

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

| EN MILLIONS D'EUROS                                                  | 31/12/2012<br>IFRS | 31/12/2011<br>IFRS | ÉVOLUTION    |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------|
| Produit de l'activité de conseil                                     | -                  | -                  | -            |
| Produit de l'activité de gestion pour compte de tiers <sup>(1)</sup> | 6,2                | 3,6                | 72%          |
| Produit de l'activité de gestion des fonds propres <sup>(2)</sup>    | 46,8               | 71,6               | - 35%        |
| <b>Produit de l'activité courante</b>                                | <b>53,0</b>        | <b>75,2</b>        | <b>- 29%</b> |
| Frais de personnel                                                   | - 10,4             | - 18,5             | - 44%        |
| Coût des locaux                                                      | - 1,5              | - 1,5              | 3%           |
| Autres charges                                                       | - 4,4              | - 3,8              | 16%          |
| Autres taxes                                                         | - 0,8              | - 0,1              | 449%         |
| <b>Résultat net avant impôt</b>                                      | <b>35,9</b>        | <b>51,3</b>        | <b>- 30%</b> |
| <b>Résultat net part du groupe</b>                                   | <b>24,3</b>        | <b>34,3</b>        | <b>- 29%</b> |

(1) Le produit de l'activité de gestion pour compte de tiers correspond aux commissions de gestion et de performance facturées par la société de gestion ABC arbitrage Asset Management aux investisseurs externes 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 (53,3 millions d'euros) + coût du risque (- 0,3 million d'euros) - produits de gestion pour compte de tiers (6,2 millions d'euros).

Le rendement brut de gestion, rapport du produit de l'activité de gestion des fonds propres sur la moyenne des fonds propres, ressort à 32,25%, à comparer par exemple à l'évolution du CAC 40 de 15,23% ou à l'indice de référence en termes de gestion

alternative DJCS Hedge Fund Index qui affiche un rendement moyen en 2012 de 7,67%. 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                        | 31/12/2012 IFRS |
|--------------------------------------------|-----------------|
| Fonds propres part du groupe au 01/01/2012 | 142 423         |
| Fonds propres part du groupe au 31/12/2012 | 148 204         |
| <b>Moyenne des fonds propres</b>           | <b>145 314</b>  |

| EN MILLIERS D'EUROS          | 31/12/2012 IFRS |
|------------------------------|-----------------|
| <b>Rendement net (ROE)</b>   | <b>16,73%</b>   |
| <b>Rendement brut</b>        | <b>32,25%</b>   |
| Indice CAC 40                | + 15,23%        |
| Indice DJCS Hedge Fund Index | + 7,67%         |

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 de gestion des fonds propres / 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 produit d'activité courante, indicateur probant de l'activité affiche 53 millions d'euros en repli de 29% par rapport à l'année précédente.

Après une année 2011 marquée par l'attente des investisseurs et des émetteurs, inquiets de l'évolution de la situation de la dette souveraine européenne, les conditions de marché propres à nos activités se sont encore dégradées en 2012 : les émissions primaires et les opérations de fusions/acquisitions sont restées peu nombreuses, les marchés financiers ont présenté une volatilité et des volumes très faibles sachant que cette année pour la première fois, cette baisse a également touché les Futures dans des proportions très importantes. Les fonds propres du groupe n'ont ainsi pas été investis en totalité dans le cadre de l'activité de gestion.

Par ailleurs, l'intervention massive des banques centrales et en particulier de la BCE depuis plus d'un an semble avoir modifié structurellement les comportements de marché et les profils de risque rendant l'appréciation des opérations plus complexe.

Enfin, les exigences réglementaires se sont intensifiées et l'énergie consacrée à leur nécessaire respect est venue directement pénaliser les activités de la société et freiner le développement de nouvelles recherches.

La pression fiscale s'est aussi alourdie de 800 milliers d'euros avec la mise en place de la contribution économique territoriale

(ex. taxe professionnelle) et la hausse et l'élargissement du forfait social tandis que la taxe sur les acquisitions de titres français a sans doute représenté un manque à gagner de l'ordre d'un million d'euros.

Cet environnement de marché difficile pour nos activités a nécessité de conserver une discipline de gestion rigoureuse, une efficacité opérationnelle et une innovation permanentes.

Les investissements du groupe se sont poursuivis pour accompagner le développement systématique de son savoir-faire sur les produits dérivés actions et les devises ainsi que pour maximiser sa capacité à s'adapter à ces conditions de marché.

Dans ce contexte, ABC arbitrage extériorise, dans un cadre de risques maîtrisés, des résultats solides même si ceux-ci restent en deçà de ses ambitions.

Le groupe est resté fidèle à sa politique de rémunération corrélée aux performances, puisque les charges de personnel sont en diminution de 44% avec un effectif moyen quasi stable de 77 personnes. Dans un contexte fiscal mouvant et avec l'arrivée imminente de normes encadrant la rémunération au sein des sociétés de gestion d'actifs, le groupe va devoir faire évoluer sa politique de rémunération mais reste dans l'attente de décisions stables et concrètes pour statuer en connaissance de cause.

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 6,2 millions d'euros de commissions de gestion et de performance aux investisseurs externes, contre 3,6 millions d'euros en 2011 soit une augmentation de 72%.

Le groupe ABC arbitrage a lancé en juin 2012 un nouveau fonds d'investissement alternatif : ABCA Inference Fund.

ABCA Inference Fund exploite des stratégies d'intervention sur Futures. Ce fonds gère, au 31 décembre, 98 millions d'euros d'actifs.

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

ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrages sur les fusions/acquisitions. Ce fonds gère, au 31 décembre, 50 millions d'euros d'actifs.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés Futures et ETF. Ce fonds gère, au 31 décembre, 176 millions d'euros d'actifs.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds 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 gère, au 31 décembre, 72 millions d'euros d'actifs.

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

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

Les montants sous gestion sont en hausse significative sur 2012 dépassant les objectifs de collecte avec 411 millions d'euros sous gestion au 31 décembre 2012 (contre 218 millions en 2011) dont 367 millions d'euros provenant d'investisseurs externes (contre 174 millions d'euros en 2011).

Pour autant, les performances produites sur ces fonds n'ont pas permis d'obtenir pour le groupe la rentabilité escomptée sur les montants sous gestion. Le manque de volatilité et de volume a aussi détourné certains investisseurs vers d'autres investissements. Entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 1<sup>er</sup> mars 2013, certains investisseurs ont procédé à des décollectes pour un montant total de 104 millions d'euros quand d'autres investisseurs renforçaient leur participation à hauteur de 35 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.

Le résultat de la société ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille agréée, se caractérise par une perte de 4 179 milliers d'euros au 31 décembre 2012. 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 une perte de 15 761 milliers d'euros au 31 décembre 2012 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.

Dans le cadre de ses opérations d'arbitrages, le groupe au travers de sa filiale BC Finanzberatung GmbH, a bénéficié d'un droit de créance de 690 milliers d'euros net d'impôt, validé par un tribunal allemand.

En conséquence, ayant intérêt et qualité à agir, la société ABC arbitrage a demandé la réouverture de la liquidation de cette filiale. Cette société n'a eu aucune activité en 2012 en dehors de son action aux fins de récupérer cette créance.

### 4 RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

La responsabilité sociale et environnementale d'ABC arbitrage s'articule autour de deux axes principaux :

- Une gestion dynamique de recrutement et d'accompagnement de ses collaborateurs. Cette gestion prend en considération des politiques de recrutement soucieuses de la diversité, de la lutte contre les discriminations, du développement des compétences des collaborateurs tout en s'appuyant sur des politiques de rémunération incitatives associant chacun à la performance et aux résultats d'ABC arbitrage.

- La volonté de prendre en considération les aspects environnementaux et sociétaux dans les prises de décisions au quotidien.

Le groupe cherche en effet à sensibiliser l'ensemble de ses collaborateurs au respect de l'environnement et s'efforce de diminuer son impact direct sur l'environnement par divers actes détaillés ci-après.

### 4.1 INFORMATIONS SOCIALES

Les principaux indicateurs sociaux du groupe ABC arbitrage sont récapitulés au sein du tableau suivant :

| INFORMATION                                | DÉFINITION / UNITÉ DE MESURE                              | 2012                |                     |        | 2011   | ÉVOLUTION |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|--------|--------|-----------|
|                                            |                                                           | ABCA <sup>(1)</sup> | ABAM <sup>(2)</sup> | TOTAL  | TOTAL  | 100%      |
| Effectif total                             | Nombre total d'employés stagiaires & CDI                  | 6                   | 72                  | 78     | 76     | 3%        |
| Effectif moyen                             | Nombre total d'employés stagiaires & CDI                  | 6                   | 71                  | 77     | 76     | 2%        |
| Effectif CDI                               | Nombre total d'employés avec CDI                          | 6                   | 72                  | 78     | 76     | 3%        |
|                                            | % de l'effectif en CDI                                    | 100%                | 100%                | 100%   | 100%   | 0%        |
| Effectif stagiaires à la clôture           | Nombre total d'employés stagiaires au 31/12               | -                   | -                   | -      | -      | N/A       |
|                                            | % de l'effectif en stages                                 | 0%                  | 0%                  | 0%     | 0%     | N/A       |
| Effectif stagiaires au cours de l'exercice | Nombre de stages de courte durée                          | -                   | 3                   | 3      | 3      | 0%        |
|                                            | Nombre de stages de pré-embauche                          | -                   | 2                   | 2      | -      | N/A       |
|                                            | Taux de transformation des stages de pré-embauches en CDI | -                   | 100%                | 100%   | -      | N/A       |
| Effectif par catégorie                     | % des cadres dans l'effectif total                        | 67%                 | 100%                | 97%    | 80%    | 22%       |
|                                            | % des autres dans l'effectif total                        | 33%                 | 0%                  | 3%     | 20%    | - 87%     |
| Effectif par sexe                          | Nombre de femmes                                          | 3                   | 18                  | 21     | 22     | - 5%      |
|                                            | Nombre d'hommes                                           | 3                   | 54                  | 57     | 54     | 6%        |
| Parité                                     | % de femmes                                               | 50%                 | 25%                 | 27%    | 29%    | - 7%      |
|                                            | % d'hommes                                                | 50%                 | 75%                 | 73%    | 71%    | 3%        |
| Recrutement                                | Nombre de recrutements de CDI                             | -                   | 8                   | 8      | 4      | 100%      |
| Démission                                  | Nombre de démissions reçues au cours de l'exercice        | -                   | 2                   | 2      | -      | N/A       |
| Rupture conventionnelle                    | Nombre de ruptures signées au cours de l'exercice         | -                   | 4                   | 4      | -      | N/A       |
| Licenciement                               | Nombre total de licenciements                             | -                   | -                   | -      | 2      | - 100%    |
| Âge moyen                                  | Âge moyen de l'effectif en CDI / Nombre d'années          | 44 ans              | 33 ans              | 34 ans | 34 ans | N/A       |
| Ancienneté moyenne                         | Nombre d'années                                           | 10 ans              | 7 ans               | 7 ans  | 7 ans  | N/A       |
| Heures de formation <sup>(3)</sup>         | Nombres d'heures passées en formation                     | 54                  | 328                 | 382    | 268    | 43%       |
| Absentéisme                                | Nombre de jours d'absence en France (%)                   | 2,27%               | 1,16%               | 2,17%  | 1,96%  | 0%        |

(1) ABCA : ABC arbitrage

(2) ABAM : ABC arbitrage Asset Management

(3) Est comptabilisé l'ensemble des données relatives au personnel formé au cours de l'année y compris celui ne faisant plus partie des effectifs inscrits au 31 décembre de chaque année.

#### ▲ La politique de rémunération

La volonté d'impliquer les équipes sur le long terme et de créer une convergence d'intérêts avec les actionnaires est au cœur des préoccupations de la direction. Celle-ci s'est donc attachée 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.

Cette démarche a été entamée par la société bien avant la crise 2008 et les recommandations du G20. Force est cependant de constater que les mesures prises depuis 2 ans par les différents gouvernements rendent l'utilisation de ces produits difficiles tant le coût est devenu important pour l'actionnaire s'il souhaite les rendre motivants en net fiscal pour le collaborateur bénéficiaire.

**Le groupe a réalisé les opérations suivantes :**

### 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 résultat dans un horizon de 5 ans et de conditionner la concrétisation des attributions à la réalisation durable de résultats financiers. Les ambitions de ce programme ont été dépassées avec un an d'avance sur le calendrier initial, cumulant près de 107 millions d'euros de résultat entre les exercices 2006 et 2009. Au cours de l'année 2012, il a été exercé 123 965 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.

Au 31 décembre 2012, 359 446 stock-options, attribuées en 2008, restent à lever à un prix unitaire 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 3 sur la période des 4 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, le conseil d'administration a 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 5 exercices concernés. 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, représentant 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. À titre d'exemple, si le cumul de résultats nets consolidés est de 200 millions d'euros alors la quantité définitivement acquise sera de 2 millions de titres. 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 ou d'achat a été fixé à 9 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs acomptes ou dividendes versés sur le bénéfice, 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. Ces actions pouvaient être définitivement acquises à partir de septembre 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteignait 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011 inclus. Compte tenu de la condition de présence et des résultats réalisés sur la période, seules 338 100 actions ont définitivement été attribuées le 20 septembre 2012.

- 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. Sous réserve de la condition de présence et au vu des résultats réalisés sur la période, le nombre d'actions définitivement attribuées sera de 135 240 titres.

- 44 800 actions de performance ont été attribuées à 4 bénéficiaires non mandataires le 14 février 2012. Ces actions seront définitivement acquises à partir de l'arrêté des comptes 2013 sous contrainte de performance sur les exercices 2012 et 2013.

**Offre de cession proposée aux collaborateurs *Horizon 2015* dans le cadre du PEE**

Dans le cadre d'une offre de cession réservée aux collaborateurs, 225 020 actions ont été acquises le 31 juillet 2012 par 41 collaborateurs du groupe ABC arbitrage, soit près de 54% des personnes éligibles au dispositif. Ces actions, non éligibles au versement du solde sur dividende 2011, 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.

Détenues dans le cadre du plan d'épargne entreprise, ces actions sont soumises aux contraintes de blocage de 5 ans liées au plan d'épargne entreprise. Le prix unitaire d'achat de l'action, établi à 5,26 euros, présentait une décote de près de 20% par rapport à la moyenne des 20 cours de bourse précédant le 29 juin 2012, jour de la décision fixant la date d'ouverture de l'offre réservée. Ces achats n'ont pas été abondés par le groupe.

**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 20 cours de clôture précédant le 5 juillet 2011, sera diminué de tout acompte ou dividende versé sur le bénéfice 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 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.

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<sup>er</sup> juin 2015 au 29 juin 2018 inclus.

Les BSAA 2011 sont logés dans le PEE du groupe pendant une durée de 5 ans, sauf circonstances particulières. Depuis 1995, date de création de la société, la totalité des actions nouvelles émises issues de produits capitalistiques donnant accès au capital attribuées aux collaborateurs s'établit à 9 687 214 titres (19% du capital).

**▲ L'organisation du temps de travail**

L'organisation du temps de travail varie selon les fonctions exercées. Les modalités (durée du travail, horaires variables, organisation) sont diversifiées selon les besoins des services.

Les collaborateurs sont soumis à l'horaire collectif des entreprises qui correspond à l'horaire légal, sauf stipulation contraire dans les contrats de travail. Une importante flexibilité dans l'organisation du temps de travail, sous réserve des contraintes opérationnelles, est accordée aux salariés qui le souhaitent. Notamment, ceux-ci peuvent bénéficier d'un temps partiel. En 2012, 1 femme travaille à temps partiel.

**▲ L'absentéisme**

L'absentéisme et ses motifs sont suivis par le département des ressources humaines du groupe ABC arbitrage. Le taux d'absentéisme tel que déterminé dans le suivi des principaux indicateurs correspond au rapport entre le nombre de journées d'absence sur le nombre total de journées payées (ce rapport est exprimé en pourcentage). Cet absentéisme subi est principalement lié à des maladies et des congés maternité.

**▲ Relations sociales**

Le dialogue social s'appuie sur un processus de concertation entre l'employeur et ses salariés (ou leurs représentants). Ce dialogue social s'organise autour de trois instances représentatives :

- Le comité d'entreprise, qui possède des attributions à la fois sur le plan économique (organisation et marche de l'entreprise, conditions de travail, formation professionnelle, apprentissage, etc.) mais également en matière sociale et culturelle.

- Les délégués du personnel, qui représentent l'ensemble des salariés de l'entreprise et qui veillent à l'application des lois, règlements, convention collective concernant la protection sociale, l'hygiène et la sécurité.

- Le CHSCT (Comité d'Hygiène, de Sécurité et des Conditions de Travail) qui a pour mission de contribuer à la protection de la santé et de la sécurité des salariés du groupe et de contribuer à l'amélioration des conditions de travail.

Ces organes sont régulièrement informés et consultés lors des décisions importantes pour permettre une prise en compte des intérêts des salariés. L'existence et le mode de fonctionnement de ces instances sont communiqués et expliqués aux employés, notamment lors de leur intégration au sein de la société. Ces informations sont également à la disposition de l'ensemble des salariés via le site intranet du groupe ABC arbitrage.

Par ailleurs le dialogue social s'entretient également au travers de réunions biannuelles de présentation des résultats du groupe. Ces réunions, obligatoires, sont l'occasion pour les collaborateurs de poser des questions à la direction, aussi bien sur les résultats de la société que sur les orientations à venir, etc.

Les accords collectifs en vigueur au sein du groupe reposent principalement sur les accords relatifs à l'intéressement et à la participation. Un plan d'épargne salariale est également à la disposition de l'ensemble des collaborateurs.

**▲ Santé et sécurité**

La politique de santé au travail va au-delà de la simple conformité à l'évolution législative. La protection de la santé des collaborateurs est une priorité au sein du groupe ABC arbitrage.

Ainsi, le groupe prend en charge 100% du paiement du forfait de base de la mutuelle. Une campagne de vaccination volontaire contre la grippe saisonnière est proposée chaque année et le groupe a revu en 2012 le document unique d'évaluation des risques professionnels, document permettant d'identifier les risques professionnels liés aux métiers exercés au sein du groupe avec la médecine du travail.

Le groupe ABC arbitrage attache une importance particulière au bien-être de ses salariés. Ceci se retranscrit sous différentes formes :

- l'aménagement autant que faire se peut des horaires de travail des collaborateurs ;

- les gardes d'enfants en crèches ;

- la conciliation de la vie professionnelle avec la vie personnelle ;

- un suivi attentif des conditions de travail ;
- un espace de travail agréable et ergonomique ;

- un mobilier et notamment des fauteuils adaptés à un travail sédentaire ;
- une luminosité ajustée pour un confort visuel (éclairage directs et indirects, stores équipant chaque fenêtre, etc.) ;
- la mise à disposition d'un espace café équipé de fontaines à eaux.

En plus des secouristes sauveteurs du travail, des collaborateurs ont également été formés aux « gestes de premiers secours », d'autres ont été désignés et formés à cet effet en tant que « guide » et « serre-fil » en cas d'incendie.

À noter qu'aucun accident n'a été répertorié sur le lieu de travail des collaborateurs du groupe.

#### ▲ Égalité de traitement

En termes de recrutement, le groupe pratique la diversité par l'intégration de différents collaborateurs (nationalité, âge et sexe notamment). En effet, la diversité, quelle soit culturelle ou temporelle, fait partie du quotidien des salariés d'ABC arbitrage. Le groupe s'attache à recruter des collaborateurs motivés, compétents et qui sauront s'intégrer au sein de l'équipe existante et créer une entente intelligente entre des personnes parfois très différentes. Tel que précisé sur le site internet de la société, un « profil type » ABC arbitrage n'est pas recherché, mais plutôt une attitude commune d'ouverture et d'équilibre qui considère, par exemple, que la solidarité et l'exigence vont de pair ou que l'indépendance ne signifie pas l'exclusion ou l'exclusivité. Surtout, le groupe encourage les ambitions, tant qu'elles sont au service de la collectivité.

ABC arbitrage respecte donc les stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation International du Travail notamment en termes de respect de la liberté du droit de négociation collective, de lutte contre toute discrimination en matière d'emploi et de toute forme de travail forcé. Les articles de loi relatifs à la lutte contre toute forme de discrimination ou de harcèlement sont affichés au sein de l'espace service et donc visibles de tous.

## 4.2 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Compte tenu de son activité, à l'opposé de certaines sociétés industrielles ou multinationales, le groupe ABC arbitrage ne semble pas concerné par l'intégralité des informations à transmettre dans le cadre de l'article 225 de la loi de Grenelle II notamment au sein des thèmes « informations environnementales » et « sociétales ». Le groupe a néanmoins conscience de sa responsabilité et s'efforce de veiller au respect de l'environnement dans l'exercice de son activité par la prise en compte des critères environnementaux dans ses décisions au quotidien.

#### ▲ Politique générale en matière environnementale

Le groupe souhaite agir sur ses activités internes par l'intermédiaire d'une politique environnementale visant à minimiser l'impact direct du groupe sur l'environnement, utiliser

de façon rigoureuse les ressources naturelles et énergétiques indispensables à l'exercice des activités du groupe.

Aucune action de formation uniquement dédiée à l'information des salariés en matière de protection de l'environnement n'est réalisée. Néanmoins les collaborateurs sont sensibilisés à cette problématique et ce via divers canaux :

- chaque mail envoyé par un collaborateur du groupe ABC arbitrage comporte une mention « respect de l'environnement - écologie » encourageant son destinataire à n'imprimer ce document qu'en cas de réel besoin : « please consider your environmental responsibility before printing this email » ;

- des bornes de recyclages (piles, capsules de café, bouchons en plastique de bouteille) sont disposées dans les pièces de vie commune (espacé café) ;

- chaque bureau contient une poubelle de recyclage papier et carton ;

- les imprimantes sont configurées par défaut sur des impressions recto-verso en noir et blanc ;

- la collecte des toners usagés est effectuée par notre fournisseur pour recyclage de ces déchets ;

- le groupe essaie, autant que faire se peut, de trouver une seconde vie aux matériels informatiques (dons aux collaborateurs, dons à des associations, etc.).

#### ▲ Pollution et gestion des déchets

Comme indiqué ci-dessus, la gestion des déchets (notamment le recyclage) est bien organisée au sein du groupe ABC arbitrage.

Par ailleurs, des mesures de prévention et de réduction des rejets dans l'air ont été prises. Notamment, le choix de la localisation des locaux au centre de Paris n'est pas anodin et permet également d'inciter les salariés à se déplacer en transports en commun.

Les collaborateurs du groupe sont sensibilisés aux risques environnementaux et essaient donc notamment de grouper leurs rendez-vous afin de limiter les déplacements professionnels, accordent une préférence pour le train par rapport à l'avion lorsque la distance le permet et promeuvent les nouveaux moyens technologiques (vidéo ou audioconférence).

Notons qu'aucune provision spécifique pour risque environnemental n'est prévue compte tenu de la nature de la société et de sa considération de son environnement.

#### ▲ Utilisation durable des ressources

Du fait de son activité, la consommation de matières premières au sein du groupe ABC arbitrage se limite à :

- La consommation de papier sur laquelle le groupe fait de constants efforts. Alors que 700 ramettes de papier avaient été acquises en 2011, seules 350 ramettes ont été achetées au cours de l'exercice 2012.
- Les actions relatives à la consommation d'eau sont plus difficiles à instaurer car les sociétés du groupe sont dans l'incapacité matérielle d'individualiser leur consommation (le coût de la consommation d'eau étant inclus dans les charges liées à la gestion de l'immeuble).

- Enfin, concernant la consommation d'énergie, celle-ci se focalise sur la consommation d'électricité. La consommation d'électricité en 2011 s'élevait à 843 642 kWh pour l'ensemble du groupe. Cette consommation a légèrement augmenté courant 2012 pour atteindre environ 844 839 kWh soit une augmentation de 0,01%. Nous pouvons souligner la mise en place d'une consommation limitée en électricité et climatisation depuis notre déménagement au sein du Centorial (début 2010). En dehors des horaires de programmation (correspondant aux besoins de l'activité), une intervention manuelle est requise afin d'actionner une heure d'éclairage, à renouveler à chaque fois.

## 4.3 INFORMATIONS SOCIÉTALES

#### ▲ Impact territorial, économique et social de l'activité de la société

Le groupe contribue, à son échelle et depuis sa création, au développement local en tant qu'employeur mais également par son métier puisqu'il apporte de la liquidité aux marchés et participe donc au maintien de ceux-ci en activité.

#### ▲ Relations entretenues avec les personnes ou organisations intéressées par l'activité de l'entreprise

Le groupe a pour ambition de mener à bien sa responsabilité sociétale et environnementale en prenant en considération les attentes de ses parties prenantes (actionnaires et collaborateurs notamment) avec lesquelles le dialogue est ouvert :

- Les collaborateurs peuvent échanger avec leur manager à tout instant pour leur faire part de leurs requêtes, remarques. Des entretiens biannuels sont également réalisés afin d'échanger sur le quotidien du collaborateur au sein de la société, ses axes de progression, définir ses objectifs, envisager son évolution, etc. Par ailleurs, comme décrit ci-dessus, un dialogue existe entre le groupe et ses instances représentatives du personnel. Enfin, un site intranet est mis à la disposition des collaborateurs. Celui-ci regroupe l'ensemble des informations utiles à la vie au sein de l'organisation.

- Une communication financière régulière et efficace permet aux investisseurs et actionnaires d'être informés des résultats et principales évolutions du groupe. Au-delà

## 5 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le conseil d'administration est composé de 6 administrateurs et d'un censeur.

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

de l'assemblée générale annuelle (la dernière en date était celle du 1<sup>er</sup> juin 2012), des communiqués de presse réguliers informent les actionnaires. Un site internet ([www.abc-arbitrage.com](http://www.abc-arbitrage.com)) et une adresse mail ([actionnaires@abc-arbitrage.com](mailto:actionnaires@abc-arbitrage.com)) sont également à leur disposition pour tout complément d'information qu'ils jugent nécessaires.

Mais le rôle du groupe ABC arbitrage dans la société et les relations qu'il entretient avec ses parties prenantes ne s'arrêtent pas à ses actionnaires et collaborateurs. En effet, l'action sociétale du groupe se décline également par le biais de l'insertion professionnelle, de liens avec des établissements d'enseignement ou par des groupes de travail professionnels :

- Des collaborateurs de la société se rendent régulièrement à des forums d'écoles afin de promouvoir la société, de nouer des relations avec des étudiants et de déceler des futurs talents. Des stages sont offerts régulièrement à des étudiants. Ces stages sont par ailleurs un vrai vivier de recrutement pour le groupe. Le taux de transformation des stages en CDI (pour les stagiaires qui sont en fin de scolarité) est proche de 100%.

- Le groupe requiert également les services d'associations et ESAT (Établissement et Service d'Aide par le Travail) favorisant ainsi l'insertion (ou la réinsertion) sociale et professionnelle d'adultes handicapés.

- ABC arbitrage est également un membre actif de l'association MiddleNext 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 actionariat ou leur taille afin de s'assurer d'une gouvernance non pas formelle mais en adéquation avec la pratique de l'entreprise.

- ABC arbitrage est adhérente de Croissance Plus, association d'entrepreneurs qui défendent un modèle d'entreprise de croissance durable, et de partage de l'avoir, du savoir et du pouvoir au sein de l'entreprise. Cette association se bat pour défendre un autre modèle entrepreneurial, pour la création d'entreprises et d'emplois et pour défendre les intérêts des PME les plus dynamiques dont les besoins ne sont pas toujours pris en compte par les pouvoirs publics.

élu par les salariés. Un membre du comité d'entreprise assiste, avec voix consultative, aux réunions du conseil d'administration.

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

Les rémunérations en euros versées en 2012 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                                          |                                                                         |
|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| Mandats                                                   | Président-directeur général ABCA<br>Président-directeur général ABCA AM |
| Salaire fixe brut                                         | 170 400                                                                 |
| Régularisation congés payés et prime conventionnelle      | 2 483                                                                   |
| Avantage en nature voiture                                | 9 600                                                                   |
| Intéressement                                             | 18 186                                                                  |
| Participation                                             | 26 514                                                                  |
| Primes de révocation ad-nutum au titre de l'exercice 2011 | 46 000                                                                  |
| Primes variables brutes au titre de l'exercice 2011       | 504 000                                                                 |
| Primes de révocation ad-nutum au titre de l'exercice 2012 | 32 500                                                                  |

*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 établi, détaille les conditions de rémunérations des dirigeants en exposant les règles appliquées ou en expliquant, le cas échéant, les motifs de règles dérogatoires mieux adaptées au contexte du groupe.

Les rémunérations versées en 2012 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 ESTÈVE | Membre du conseil d'administration ABCA    | 2 000                         |
| Aubépar Industries représentée par Xavier CHAUDERLOT                | Membre du conseil d'administration ABCA    | 2 000                         |
| Jean-François DROUETS                                               | Membre du conseil d'administration ABCA    | 8 250                         |
| Sabine ROUX de BÉZIEUX                                              | Membre du conseil d'administration ABCA    | 9 000                         |
| Didier RIBADEAU DUMAS                                               | Membre du conseil d'administration ABCA    | 12 500                        |
| Jacques CHEVALIER                                                   | Censeur au conseil d'administration ABCA   | 1 000                         |

*ABCA : ABC arbitrage*

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

| NOM                    | AUTRES MANDATS / FONCTIONS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Dominique CEOLIN       | Président-directeur général d'ABCA AM<br>Président du conseil d'administration de Financière WDD                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Xavier CHAUDERLOT      | Président et administrateur délégué d'Aubépar Industries SE<br>Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration d'Aubépar SE<br>Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration de Financière du Bailli SA<br>Censeur de Jet Entrepreneurs SA                                                                                                                                                                 |
| Jean-François DROUETS  | Président de Catella Valuation Advisors                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Jean-Christophe ESTÈVE | Directeur exécutif ABC participation et gestion<br>Représentant permanent d'ABC participation et gestion<br>Gérant de la SARL Biotope<br>Président de la SARL Aérotope<br>Président de la SAS Galerie du Lion (filiale de Biotope)<br>Directeur de Unitas Ltd (filiale de Biotope)<br>Directeur de Papalagage Ltd (filiale de Biotope)<br>Directeur de BT PWATG Ltd (filiale de Biotope)<br>Directeur de Biotope Botswana (filiale de Biotope) |
| Sabine ROUX de BÉZIEUX | Membre du conseil de surveillance de ANF Immobilier<br>Membre du conseil de surveillance de Microfinance Solidaire SAS<br>Présidente de l'ONG Entrepreneurs du Monde                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Didier RIBADEAU DUMAS  | Représentant d'ABCA au conseil d'administration d'ABCA AM<br>Associé gérant de DRD Conseil jusqu'au 30 juin 2012<br>Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale<br>Membre du conseil d'administration de la Mondiale                                                                                                                                                                                                                |
| Jacques CHEVALIER      | Administrateur de SGP Cogitam                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

*ABCA : ABC arbitrage*  
*ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management*

En 2012 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 <sup>(1)</sup>                   | 227 703                 | 7 429 261           | -                        |
| Financière WDD <sup>(2)</sup>                     | 12 969 206              | -                   | -                        |
| ABC participation et gestion                      | -                       | -                   | -                        |
| Aubépar Industries et ses filiales <sup>(3)</sup> | 4 277 929               | 4 397 937           | -                        |
| Jean-François DROUETS                             | -                       | -                   | -                        |
| Didier RIBADEAU DUMAS                             | -                       | -                   | -                        |
| Sabine ROUX de BÉZIEUX                            | -                       | -                   | -                        |

*(1) dont 7 429 261 euros de cessions à Financière WDD détenue à 51% par Dominique CEOLIN*

*(2) montants indiqués pour la totalité de Financière WDD*

*(3) dont 4 277 929 euros d'acquisitions et cessions intra-groupe dans le cadre d'une réorganisation interne du groupe Aubépar Industries*

En janvier 2013, le conseil d'administration a accueilli Marie-Ange VERDICKT, ancienne gérante de fonds commun de placement, au poste de censeur après un processus d'échanges avec les membres du conseil.

## INFORMATION SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT

L'ensemble du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre 2012 est au maximum à échéance 30 jours fin de mois.

## VIE DU TITRE ET BILAN DU PROGRAMME DE RACHAT

Le capital social s'établit au 31 décembre 2012 à 835 310,59 euros, divisé en 52 206 912 actions ordinaires.

La liquidité moyenne sur l'année s'établit à près de 37 753 titres par jour, soit près de 248 milliers d'euros par jour de transactions.

Au 31 décembre, le titre ABC arbitrage a clôturé à 5,78 euros. La valeur nominale est de 0,016 euro.

L'assemblée générale mixte du 1<sup>er</sup> juin 2012 avait fixé à 12 euros par action le prix maximum d'achat, sous réserve d'ajustements

afin de tenir compte de l'incidence d'opérations portant sur le capital. 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 15 millions d'euros. Pour toute mise en œuvre d'une valeur supérieure ou égale à 500 000 euros de trésorerie, en dehors du contrat de liquidité, l'autorisation préalable du conseil d'administration est requise.

| 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                                        | 92 401                   | 6,42                | 0,18%               | 94 526                  | 6,61                | 0,18%               |
| Actionnariat salarié                                       | 593 979                  | 6,44                | 1,14%               | -                       | -                   | -                   |
| 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 2011 pour l'actionnariat salarié (184 590 actions) et celles acquises en 2012 pour ce motif (593 979 actions) ont été attribuées aux salariés face à des levées de stock-options pour 123 965 titres, à des attributions d'actions de performance pour 338 100 titres et dans le cadre d'une offre réservée de cession pour 225 020 titres.

Au 31 décembre 2012, le solde des titres affecté à ce motif est de 91 484 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 2012 :

| NOM                                | % DU CAPITAL | % DES DROITS DE VOTE |
|------------------------------------|--------------|----------------------|
| ABC participation et gestion       | 16,8         | 16,9                 |
| Aubépar Industries et ses filiales | 14,0         | 14,0                 |
| Dominique CEOLIN                   | 3,9          | 3,9                  |
| Financière WDD                     | 5,5          | 5,5                  |
| David HOEY                         | 5,3          | 5,3                  |

Par ailleurs, au 31 décembre 2012, 125 159 actions sont détenues en propre par la société ABC arbitrage.

Le flottant représente 48,3% de l'actionnariat au 31 décembre 2012. 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.

## POLITIQUE DE DIVIDENDES

Pour mémoire, les dividendes mis en distribution au titre des 3 exercices précédents ont ouvert droit à un abattement de 40% applicable aux personnes physiques résidentes fiscale en France et ont été de :

| EN EUROS        | 2011 | 2010 | 2009 |
|-----------------|------|------|------|
| Dividende versé | 0,55 | 0,55 | 0,75 |

Dans sa réunion du 13 septembre 2012, le conseil d'administration a décidé la distribution d'un acompte sur le dividende afférent à l'exercice 2012 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 bénéfice net consolidé par action ordinaire s'établit à 0,47 euro en 2012. Soucieux d'optimiser l'adéquation entre fonds mobilisés et fonds utilisés, le conseil d'administration proposera aux actionnaires réunis en assemblée générale le 31 mai 2013,

la distribution d'un solde sur dividende 2012 de 0,27 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 décembre 2012.

Si cette proposition est votée par l'assemblée générale, le montant du dividende 2012 s'élèvera donc à 0,47 euro par action, représentant un rendement net de 8,13% sur la base du cours du titre ABC arbitrage au 31 décembre 2012 (5,78 euros).

À ce jour, le conseil d'administration n'a connaissance d'aucun événement significatif qui serait survenu depuis la date de clôture de l'exercice.

Début 2013, l'industrie financière poursuit sa mutation sous une pression politique forte : modifications réglementaires significatives, fiscalité en hausse, défiance des investisseurs, volatilité historiquement basse, peu de volumes, peu de nouvelles opérations. Dans ce contexte, le rythme d'activité du groupe au 1<sup>er</sup> trimestre 2013 est en léger retrait au regard de celui du 2<sup>e</sup> semestre 2012.

La créativité des équipes opérationnelles et leur capacité d'adaptation seront une des clés du succès futur d'ABC arbitrage.

Le groupe anticipe par ailleurs une hausse des coûts fixes du fait de trois facteurs :

- ajustement des rémunérations du fait des évolutions réglementaires et fiscales et de la concurrence des autres pays ;
- hausse des coûts d'accès aux différentes places de cotation ;

- inflation des coûts liés à l'entrée en vigueur de nouvelles réglementations (étude, mise en conformité de nos systèmes, etc.).

Face à cet environnement incertain, le conseil d'administration confirme pour 2013 son projet de développement dans la lignée de sa dynamique de performance engagée depuis 1995 : ABC arbitrage continuera ainsi à consacrer une part importante de ses ressources au renouvellement de ses stratégies d'intervention, à l'identification et à la modélisation de nouveaux sujets, et à la motivation de ses meilleurs éléments tout en poursuivant un programme de rationalisation de la structure et des outils de production.

Le conseil d'administration

Le 21 mars 2013

# COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2012

## BILAN ACTIF

| EN EUROS                                       | NOTE | 31/12/2012 IFRS      | 31/12/2011 IFRS      |
|------------------------------------------------|------|----------------------|----------------------|
| Immobilisations incorporelles                  | 3.1  | 82 387               | 68 664               |
| Immobilisations corporelles                    | 3.1  | 2 270 095            | 2 797 275            |
| Immobilisations en cours                       | 3.1  | -                    | -                    |
| Actifs financiers non courants                 | 3.2  | 657 560              | 583 436              |
| Actifs d'impôt différé                         |      | 73 333               | 2 552 272            |
| <b>Total actif non courant</b>                 |      | <b>3 083 375</b>     | <b>6 001 646</b>     |
| Actifs financiers en juste valeur par résultat | 3.4  | 1 103 869 028        | 998 192 215          |
| Autres créances                                | 3.6  | 6 543 434            | 17 348 992           |
| Actifs d'impôts courant                        |      | -                    | 0                    |
| Disponibilités                                 |      | 66 527 465           | 15 785 757           |
| <b>Total actif courant</b>                     |      | <b>1 176 939 927</b> | <b>1 031 326 964</b> |
| <b>Total actif</b>                             |      | <b>1 180 023 301</b> | <b>1 037 328 611</b> |

## BILAN PASSIF

| EN EUROS                                                   | NOTE       | 31/12/2012 IFRS      | 31/12/2011 IFRS      |
|------------------------------------------------------------|------------|----------------------|----------------------|
| Capital                                                    |            | 835 311              | 833 232              |
| Primes d'émission                                          |            | 112 538 672          | 111 644 339          |
| Réserves consolidées                                       |            | 10 830 342           | 6 093 730            |
| Acompte sur dividende - résultat en instance d'affectation |            | - 10 432 669         | - 10 406 582         |
| Résultat net                                               |            | 24 309 689           | 34 258 515           |
| <b>Capitaux propres (part du groupe)</b>                   | <b>3.3</b> | <b>138 081 345</b>   | <b>142 423 233</b>   |
| Intérêts minoritaires                                      | 2.1        | - 180                | - 180                |
| <b>Total capitaux propres</b>                              |            | <b>138 081 165</b>   | <b>142 423 053</b>   |
| Provision                                                  | 3.7        | 100 000              | -                    |
| Passifs financiers non courants                            |            | -                    | 196 672              |
| Passifs d'impôts différés                                  |            | 1 295 362            | -                    |
| <b>Passifs non courants</b>                                |            | <b>1 395 362</b>     | <b>196 672</b>       |
| Passifs financiers en juste valeur par résultat            | 3.4        | 1 033 140 716        | 868 218 735          |
| Autres dettes                                              | 3.6        | 7 185 133            | 9 828 186            |
| Passifs d'impôts exigibles                                 |            | 165 339              | 16 533 276           |
| Crédits à court terme et banques                           |            | 55 586               | 128 690              |
| <b>Passif courant</b>                                      |            | <b>1 040 546 774</b> | <b>894 708 887</b>   |
| <b>Total passif</b>                                        |            | <b>1 180 023 301</b> | <b>1 037 328 612</b> |

## COMPTE DE RÉSULTAT

| EN EUROS                                                                   | NOTE | 31/12/2012 IFRS   | 31/12/2011 IFRS   |
|----------------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|
| Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat | 4.1  | 53 332 052        | 73 859 059        |
| Autres produits de l'activité                                              | 4.2  | 175 260           | 161 063           |
| Achats et charges externes                                                 | 4.3  | - 5 325 803       | - 4 609 291       |
| Impôts, taxes et versements assimilés                                      |      | - 1 321 058       | - 756 184         |
| Charges de personnel                                                       | 4.4  | - 9 793 982       | - 17 960 194      |
| Dotations aux amortissements et aux provisions                             |      | - 880 322         | - 802 809         |
| <b>Résultat opérationnel</b>                                               |      | <b>36 186 146</b> | <b>49 891 645</b> |
| Coût du risque                                                             | 4.5  | - 275 875         | 1 327 099         |
| <b>Résultat net avant impôts</b>                                           |      | <b>35 910 271</b> | <b>51 218 744</b> |
| Impôts exigibles                                                           | 4.6  | - 7 826 282       | - 18 118 110      |
| Impôts différés                                                            |      | - 3 774 301       | 1 157 881         |
| <b>Résultat net</b>                                                        |      | <b>24 309 689</b> | <b>34 258 515</b> |
| Résultat net part du groupe                                                |      | 24 309 689        | 34 258 515        |
| Résultat net minoritaires                                                  |      | -                 | -                 |
| <i>Nombre d'actions ordinaires</i>                                         |      | <i>52 206 912</i> | <i>52 076 986</i> |
| <i>Résultat net par action ordinaire</i>                                   |      | <i>0,47</i>       | <i>0,66</i>       |
| <i>Résultat net dilué par action ordinaire</i>                             |      | <i>0,46</i>       | <i>0,64</i>       |

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

| EN EUROS                                                                                                   | NOTE | 31/12/2012 IFRS | 31/12/2011 IFRS |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------|-----------------|
| Résultat net                                                                                               |      | 24 309 689      | 34 258 515      |
| 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                                                                                                     |      | -               | -               |
| <b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>                             |      | <b>-</b>        | <b>-</b>        |
| Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres                              |      | 24 309 689      | 34 258 515      |
| Dont part du groupe                                                                                        |      | 24 309 689      | 34 258 515      |
| Dont part des intérêts minoritaires                                                                        |      | -               | -               |

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2012

| EN MILLIERS D'EUROS                   | CAPITAL    | INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES ET RÉSERVES LIÉES | ÉLIMINATION DES TITRES AUTODÉTENUS | RÉSERVES ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS | TOTAL PART DU GROUPE | INTÉRÊTS MINORITAIRES | TOTAL DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS |
|---------------------------------------|------------|---------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|----------------------|-----------------------|---------------------------------------|
| <b>Situation au 31/12/2010</b>        | <b>814</b> | <b>101 006</b>                                    | <b>- 136</b>                       | <b>24 174</b>                    | <b>125 857</b>       | <b>ns</b>             | <b>125 857</b>                        |
| Opérations sur capital                | -          | 2 106                                             | -                                  | -                                | 2 106                | -                     | 2 106                                 |
| Élimination des titres autodétenus    | -          | -                                                 | - 1 157                            | 151                              | - 1 007              | -                     | - 1 007                               |
| Paievements 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                                |
| <b>Situation au 31/12/2011</b>        | <b>833</b> | <b>111 644</b>                                    | <b>- 1 293</b>                     | <b>31 238</b>                    | <b>142 423</b>       | <b>ns</b>             | <b>142 423</b>                        |
| Opérations sur capital                | -          | -                                                 | -                                  | -                                | -                    | -                     | -                                     |
| Élimination des titres autodétenus    | -          | -                                                 | 534                                | -                                | 534                  | -                     | 534                                   |
| Paievements en actions                | -          | -                                                 | -                                  | - 1 593                          | - 1 593              | -                     | - 1 593                               |
| Affectation du résultat 2011          | 1          | 603                                               | -                                  | - 18 073                         | - 17 468             | -                     | - 17 468                              |
| Acompte sur dividende 2012            | 1          | 291                                               | -                                  | - 10 416                         | - 10 124             | -                     | - 10 124                              |
| Résultat consolidé de l'exercice 2012 | -          | -                                                 | -                                  | 24 310                           | 24 310               | -                     | 24 310                                |
| <b>Situation au 31/12/2012</b>        | <b>835</b> | <b>112 539</b>                                    | <b>- 760</b>                       | <b>25 466</b>                    | <b>138 082</b>       | <b>ns</b>             | <b>138 082</b>                        |

ns : non significatif

# TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2012

| EN MILLIERS D'EUROS                                         | 31/12/2012 IFRS | 31/12/2011 IFRS |
|-------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>Résultat net</b>                                         | <b>24 310</b>   | <b>34 259</b>   |
| Dotations nettes aux provisions                             | 376             | - 5 200         |
| Dotations nettes aux amortissements                         | 780             | 803             |
| Variation d'impôts différés                                 | 3 774           | - 1 158         |
| Autres                                                      | 220             | 1 495           |
| <b>Marge brute d'autofinancement</b>                        | <b>29 460</b>   | <b>30 198</b>   |
| Variation du besoin en fonds de roulement                   | 50 567          | - 12 849        |
| <b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>         | <b>80 027</b>   | <b>17 348</b>   |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements | - 341           | - 490           |
| Variation liée aux opérations sur capital                   | -               | 2 106           |
| Dividendes versés par la société mère                       | - 27 592        | - 19 527        |
| Variation liée aux paiements en actions                     | - 1 280         | - 1 766         |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement    | - 28 872        | - 19 187        |
| <b>Variation nette de trésorerie</b>                        | <b>50 815</b>   | <b>- 2 329</b>  |
| Trésorerie d'ouverture                                      | 15 657          | 17 987          |
| Trésorerie de clôture                                       | 66 472          | 15 657          |

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS 2012

AU 31 DÉCEMBRE 2012

## 1 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

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 2012.

Le groupe a appliqué les nouvelles normes, amendements et interprétations approuvées par l'Union Européenne dont l'application est prescrite au 1<sup>er</sup> janvier 2012 et n'a pas anticipé celles dont l'application en 2012 n'est qu'optionnelle.

L'exercice comptable couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2012. 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 et 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 risques directionnels ni de risques d'événements particuliers 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.

## 11 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.

## 12 PAIEMENTS EN ACTIONS

ABC arbitrage a attribué au personnel des options de souscription ou d'achat d'actions et des actions de performance. 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.

## 13 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.

## 14 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.

## 15 IMPÔT SUR LES RÉSULTATS

La charge d'impôt sur les résultats correspond à l'impôt exigible corrigé de la fiscalité différée des sociétés consolidées. Les impôts différés sont calculés sur l'ensemble des décalages temporaires de nature fiscale ou liés aux retraitements de consolidation. Les actifs et passifs d'impôts différés sont calculés

selon la méthode du report variable en utilisant les taux d'impôts votés ou quasi adoptés qui seront en vigueur au moment du reversement des différences temporelles. Ils ne font pas l'objet d'une actualisation.

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

## 16 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 2012 ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires.

## 2 PÉRIMÈTRE

### 2.1 ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le groupe ABC arbitrage a lancé en juin 2012 un nouveau fonds d'investissement alternatif : ABCA Inference Fund.

ABCA Inference Fund exploite des stratégies d'intervention sur Futures. Ce fonds gère, au 31 décembre, 98 millions d'euros d'actifs.

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

ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrages sur les fusions/acquisitions. Ce fonds gère, au 31 décembre, 50 millions d'euros d'actifs.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés Futures et ETF. Ce fonds gère, au 31 décembre, 176 millions d'euros d'actifs.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds 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 gère, au 31 décembre, 72 millions d'euros d'actifs.

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

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

Par ailleurs, la société ABC arbitrage était détentrice à 100% d'une filiale allemande, la société BC Finanzberatung GmbH, dont elle a décidé la dissolution, liquidation volontaire.

Une décision d'un tribunal allemand, rendue en janvier 2012 a fait apparaître un droit de créance au bénéfice de cette filiale liquidée. En conséquence, ayant intérêt et qualité à agir, la

société ABC arbitrage a demandé la réouverture de la liquidation de cette filiale auprès du tribunal allemand compétent, qui a donné droit à cette demande le 5 novembre 2012. Cette société n'a eu aucune activité en 2012 en dehors de son action aux fins de récupérer cette créance.

## 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%       |
| BC Finanzberatung GmbH         | Allemagne | 100,0%       |
| ABCA Opportunities Fund        | Irlande   | 20,1%        |
| ABCA Reversion Fund            | Irlande   | 4,3%         |
| ABCA Continuum Fund            | Irlande   | 0,0%         |
| ABCA Fx Fund                   | Irlande   | 0,1%         |
| ABCA Inference Fund            | Irlande   | 0,3%         |
| ABCA Multi Fund                | Irlande   | 10,8%        |

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%       |
| BC Finanzberatung GmbH         | Allemagne | 100,0%       |
| ABCA Opportunities Fund        | Irlande   | 23,0%        |
| ABCA Reversion Fund            | Irlande   | 6,2%         |
| ABCA Continuum Fund            | Irlande   | 2,8%         |
| ABCA Fx Fund                   | Irlande   | 3,2%         |
| ABCA Inference Fund            | Irlande   | 5,3%         |

## 3 NOTES RELATIVES AU BILAN

### 3.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

#### Immobilisations brutes

| EN MILLIERS D'EUROS                             | VALEUR BRUTE<br>31/12/2011 | ACQUISITIONS | MISES AU REBUT /<br>CESSIONS | VALEUR BRUTE<br>31/12/2012 |
|-------------------------------------------------|----------------------------|--------------|------------------------------|----------------------------|
| Concessions et droits similaires                | 399                        | 66           | -                            | 465                        |
| Installations générales, agencements            | 1 304                      | 22           | -                            | 1 326                      |
| Matériel de transport                           | 212                        | -            | - 55                         | 156                        |
| Matériel de bureau et informatique,<br>mobilier | 3 449                      | 179          | - 62                         | 3 566                      |
| Immobilisations en cours                        | -                          | -            | -                            | -                          |
| <b>Total immobilisations brutes</b>             | <b>5 364</b>               | <b>267</b>   | <b>- 118</b>                 | <b>5 513</b>               |

#### Amortissements

| EN MILLIERS D'EUROS                             | 31/12/2011     | AUGMENTATIONS | DIMINUTIONS | 31/12/2012     |
|-------------------------------------------------|----------------|---------------|-------------|----------------|
| Concessions et droits similaires                | - 331          | - 52          | -           | - 382          |
| Installations générales, agencements            | - 338          | - 140         | -           | - 479          |
| Matériel de transport                           | - 98           | - 38          | 55          | - 81           |
| Matériel de bureau et informatique,<br>mobilier | - 1 730        | - 550         | 62          | - 2 218        |
| <b>Total amortissements</b>                     | <b>- 2 498</b> | <b>- 780</b>  | <b>118</b>  | <b>- 3 160</b> |

Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire et sur la durée d'utilité attendue du bien. Les dotations aux amortissements sont comptabilisées dans la rubrique « Dotations aux amortissements et aux provisions » du compte de résultat.

### 3.2 AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Au 31 décembre 2012, ce poste est constitué comme en 2011 par des dépôts et cautionnements versés.

### 3.3 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (PART DU GROUPE)

#### Paiements à base d'actions programme Horizon 2015

Le conseil d'administration a initié le programme Horizon 2015 le 20 septembre 2010 en attribuant les quantités maximum suivantes :

- 3 millions de stock-options avec un prix de souscription ou d'achat de 9 euros (135% de la moyenne des cours de bourse précédant le jour de la décision) diminué des acomptes ou divi-

dendes versés sur le bénéfice, dans la limite du prix plancher de 6,48 euros.

La proportion de ces stock-options qui seront définitivement acquises sera constatée en mars 2015 sur la base du cumul des résultats nets consolidés des exercices 2010 à 2014 inclus. À titre d'exemple, si le cumul de résultats nets consolidés est de 200 millions d'euros alors la quantité définitivement acquise sera de 2 millions de titres.

- 500 000 actions de performance. Ces actions pouvaient être définitivement acquises à partir de septembre 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteignait 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011 inclus. Compte tenu de la condition de présence et des résultats réalisés sur la période, seules 338 100 actions ont définitivement été attribuées le 20 septembre 2012.

- 250 000 actions de performance. 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. Sous réserve de la condition de présence et au vu des résultats réalisés sur la période, le nombre d'actions définitivement attribuées sera de 135 240 titres.

Le conseil d'administration du 14 février 2012 a attribué un nombre maximum de 44 800 actions de performance. Ses actions seront définitivement acquises en fonction des résultats nets consolidés des exercices 2012 et 2013.

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 2012 à 220 milliers d'euros (contre 1 495 milliers d'euros au titre de l'exercice 2011).

La moins-value réalisée sur les rachats de titres utilisés au cours de l'exercice 2012 s'élève après impôts à 1 813 milliers d'euros (contre 759 milliers d'euros en 2011) 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 20 cours de clôture précédant le 5 juillet 2011, sera diminué de tout acompte ou dividende versé sur le bénéfice 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.

Les BSAA 2011, qui seront cotés au plus tard le 30 septembre 2016, seront exerçables du 1<sup>er</sup> juin 2015 au 29 juin 2018 inclus.

Les BSAA 2011 sont logés dans le PEE du groupe pendant une durée de 5 ans, sauf circonstances particulières.

La trésorerie encaissée immédiatement par le groupe en 2011 du fait de la vente des BSAA 2011 s'élevait 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 1<sup>er</sup> juin 2012 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2011 de 0,35 euro par action. Le 13 septembre, le conseil d'administration a décidé le versement d'un acompte sur le dividende 2012 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'option, 86 359 et 43 567 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites aux prix unitaires respectifs de 7 et 6,70 euros. Le dividende payé en numéraire s'est finalement élevé respectivement à 17,47 et 10,12 millions d'euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 2 079 euros et le montant de la prime d'émission à 894 333 euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2012, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 52 206 912 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

#### Actions propres

Au cours de l'exercice 2012, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 94 526 titres. Parallèlement, 92 401 titres ont été rachetés.

En date de valeur du 31 décembre 2012, la société détient 125 159 actions propres pour une valeur brute de 760 milliers d'euros, contre 220 390 actions propres pour une valeur brute de 1 293 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

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 2011, la ventilation des instruments financiers détenus à l'actif ou au passif du groupe valorisés à la juste valeur via la hiérarchie des justes valeurs telle que décrite note 1.1, était la suivante :

| 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 |

Au 31 décembre 2012, 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  | 1 103 869                                                                                            | -                                                                                                                                                          | -                                                                                                                | 1 103 869   |
| Passifs financiers en juste valeur par résultat | - 1 030 186                                                                                          | - 2 955                                                                                                                                                    | -                                                                                                                | - 1 033 141 |

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 sinon 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 2012.

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

| EN MILLIERS D'EUROS                          | ACTIFS FINANCIERS | PASSIFS FINANCIERS | TOTAL       |
|----------------------------------------------|-------------------|--------------------|-------------|
| Positions acheteuses de titres               | 1 202 117         | -                  | 1 436 998   |
| Positions acheteuses de titres en engagement | 234 881           | -                  |             |
| Positions vendeuses de titres                | - 380 072         | - 660 958          | - 1 317 364 |
| Positions vendeuses de titres en engagement  | - 276 333         | -                  |             |
| Trésorerie ou équivalents trésorerie         | 323 276           | - 372 182          | - 48 906    |
| <b>Total au 31/12/2012</b>                   | <b>1 103 869</b>  | <b>1 033 141</b>   |             |
| <i>Total au 31/12/2011</i>                   | <i>998 192</i>    | <i>- 868 219</i>   |             |

Les positions acheteuses et vendeuses de titres sont détaillées dans la note 5.1. Risques. La trésorerie est rémunérée par l'application d'un taux variable indexé sur les taux de référence des marchés financiers.

### 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                              | 181             | - 1 098        |
| Produits à recevoir/<br>Charges à payer<br>divers | 845             | - 1 061        |
| Créances et dettes<br>fiscales et sociales        | 5 517           | - 5 026        |
| <b>Total au 31/12/2012</b>                        | <b>6 543</b>    | <b>- 7 185</b> |
| <i>Total au 31/12/2011</i>                        | <i>17 349</i>   | <i>- 9 828</i> |

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

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

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

### 3.7 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

| EN MILLIERS D'EUROS                                   |            |
|-------------------------------------------------------|------------|
| <b>Total des provisions constituées au 31/12/2011</b> | <b>0</b>   |
| Utilisation des provisions en 2012                    | -          |
| Reprise de provisions en 2012                         | -          |
| Dotations aux provisions en 2012                      | 100        |
| <b>Total des provisions constituées au 31/12/2012</b> | <b>100</b> |

## 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 53 332 milliers d'euros contre 73 859 milliers d'euros en 2011.

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 175 milliers d'euros (produits de sous-location immobilière) contre 161 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

### 4.3 ACHATS ET CHARGES EXTERNES

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

Ce poste s'élève à 5 326 milliers d'euros au 31 décembre 2012 contre 4 609 milliers d'euros en 2011.

### 4.4 CHARGES DE PERSONNEL

L'effectif moyen du groupe s'établit en 2012 à 77 personnes contre 76 personnes en 2011.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 7 110 milliers d'euros (contre 12 288 milliers d'euros en 2011), les charges sociales à 2 464 milliers d'euros (contre 4 177 milliers d'euros en 2011), les paiements en actions à 220 milliers d'euros (contre 1 495 milliers d'euros en 2011). Les taxes assises sur les rémunérations s'élèvent à 443 milliers d'euros (contre 480 milliers d'euros en 2011).

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 2012 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes :

| EN EUROS                       |                |
|--------------------------------|----------------|
| Mandats sociaux                | <b>582 500</b> |
| Fonctions salariées (fixe)     | <b>170 400</b> |
| Fonctions salariées (variable) | <b>56 783</b>  |

### 4.5 COÛT DU RISQUE

Le coût du risque au 31 décembre 2012 est une charge de 276 milliers d'euros contre un produit de 1 327 milliers d'euros en 2011.

Le coût du risque est principalement lié à des créances fiscales difficilement recouvrables.

### 4.6 IMPÔT SUR LES RÉSULTATS

Le rapprochement entre le taux d'impôt total comptabilisé dans le résultat comptable consolidé (32,30%) et la charge théorique, calculée en appliquant au résultat consolidé avant impôt le taux applicable à l'entreprise consolidante fait apparaître les écarts suivants :

|                                                                      |               |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Taux d'imposition théorique</b>                                   | <b>34,43%</b> |
| Impact des différences permanentes                                   | - 0,46%       |
| Impact différence de taux<br>d'imposition BCFB                       | 0,17%         |
| Impact des crédits d'impôts                                          | - 1,74%       |
| Impact de la méthode de comptabilisation des revenus du portefeuille | - 0,10%       |
| <b>Taux d'imposition réel</b>                                        | <b>32,30%</b> |

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

## 5.1 RISQUES

**Risques de marché****Risque actions**

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

Le risque n'est jamais lié à une évolution défavorable des marchés financiers, comme la survenance d'un krach, mais à la

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

Le tableau ci-dessous résume les positions prises par le groupe sur les marchés au 31 décembre 2012 :

| TYPE D'ARBITRAGES<br>(EN MILLIERS D'EUROS)                       | TOTAL POSITIONS ACHETEUSES | TOTAL POSITIONS VENDEUSES |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------|
| Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques | 118 529                    | - 118 529                 |
| Arbitrages sans risques exogènes                                 | 1 109 185                  | - 1 116 126               |
| Arbitrages avec risques exogènes                                 | 209 285                    | - 82 709                  |
| <b>Total activité arbitrage</b>                                  | <b>1 436 998</b>           | <b>- 1 317 364</b>        |

- 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 2012, 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 117 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 2012, 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 | SUPÉRIEUR À DOUZE MOIS | TOTAL              |
|-------------------------------------------------|------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|--------------------|
| Actifs financiers en juste valeur par résultat  | 1 103 869        | -                      | -                         | -                      | 1 103 869          |
| Autres créances                                 | 456              | 1 310                  | 4 777                     | -                      | 6 543              |
| Actifs d'impôts courants                        | -                | -                      | -                         | -                      | -                  |
| Disponibilités                                  | 66 527           | -                      | -                         | -                      | 66 527             |
| <b>Total actif circulant</b>                    | <b>1 170 853</b> | <b>1 310</b>           | <b>4 777</b>              | <b>-</b>               | <b>1 176 940</b>   |
| Passifs financiers en juste valeur par résultat | - 666 131        | - 367 010              | -                         | -                      | - 1 033 141        |
| Autres dettes                                   | - 2 779          | - 3 043                | - 1 123                   | - 257                  | - 7 185            |
| Impôts exigibles                                | -                | -                      | - 165                     | -                      | - 165              |
| Crédits court terme                             | - 56             | -                      | -                         | -                      | - 56               |
| <b>Total dettes</b>                             | <b>- 668 965</b> | <b>- 370 052</b>       | <b>1 289</b>              | <b>- 257</b>           | <b>- 1 040 547</b> |
| <b>Solde net</b>                                | <b>501 888</b>   | <b>- 368 742</b>       | <b>3 488</b>              | <b>- 257</b>           | <b>136 393</b>     |

#### Risques opérationnels

Les pertes liées à des incidents opérationnels représentent en 2012 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 |             |
|----------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------|-----------------------------------------|-------------|
|                                  | 2012                                                | 2011        | 2012                                    | 2011        |
| Exercice                         |                                                     |             |                                         |             |
| Arbitrages sans risques exogènes | 51%                                                 | 59%         | 88%                                     | 89%         |
| Arbitrages avec risques exogènes | 49%                                                 | 41%         | 12%                                     | 11%         |
| <b>Total</b>                     | <b>100%</b>                                         | <b>100%</b> | <b>100%</b>                             | <b>100%</b> |

##### Répartition du nombre moyen d'arbitrages par zone géographique toutes familles confondues

| EXERCICE                | 2012        | 2011        |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Zone euro (hors France) | 13%         | 16%         |
| France                  | 2%          | 4%          |
| USA                     | 58%         | 51%         |
| Autres                  | 27%         | 29%         |
| <b>Total</b>            | <b>100%</b> | <b>100%</b> |

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

| 1 <sup>ER</sup> SEMESTRE 2012 | ARBITRAGES SANS RISQUES EXOGÈNES | ARBITRAGES AVEC RISQUES EXOGÈNES | TOTAL       |
|-------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------|
| Zone euro (hors France)       | 4%                               | 3%                               | 7%          |
| France                        | 1%                               | 0%                               | 1%          |
| USA                           | 56%                              | 5%                               | 61%         |
| Autres                        | 25%                              | 6%                               | 31%         |
| <b>Total</b>                  | <b>86%</b>                       | <b>14%</b>                       | <b>100%</b> |

| 2 <sup>E</sup> SEMESTRE 2012 | ARBITRAGES SANS RISQUES EXOGÈNES | ARBITRAGES AVEC RISQUES EXOGÈNES | TOTAL       |
|------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------|
| Zone euro (hors France)      | 3%                               | 1%                               | 4%          |
| France                       | 1%                               | 0%                               | 1%          |
| USA                          | 67%                              | 5%                               | 72%         |
| Autres                       | 18%                              | 5%                               | 23%         |
| <b>Total</b>                 | <b>89%</b>                       | <b>11%</b>                       | <b>100%</b> |

#### 5.4 ENTREPRISES LIÉES

Au 31 décembre 2012, les éléments concernant les sociétés ABC participation et gestion et Aubépar sont non significatifs.

#### 5.5 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

|                                                                                            | ERNST & YOUNG ET AUTRES  |                |            |            | DELOITTE ET ASSOCIÉS     |               |            |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|----------------|------------|------------|--------------------------|---------------|------------|------------|
|                                                                                            | MONTANT<br>(HT EN EUROS) |                | %          |            | MONTANT<br>(HT EN EUROS) |               | %          |            |
|                                                                                            | 2012                     | 2011           | 2012       | 2011       | 2012                     | 2011          | 2012       | 2011       |
| Commissariat aux comptes, examen des comptes individuels et consolidés                     | 31 500                   | 42 800         | 50%        | 50%        | 31 500                   | 42 800        | 50%        | 50%        |
| Commissariat au compte des filiales intégrées globalement effectué par les réseaux         | 76 500                   | 111 800        | 72%        | 79%        | 30 000                   | 29 300        | 28%        | 21%        |
| Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes | 25 766                   | -              | 100%       | -          | -                        | -             | -          | -          |
| <b>Total</b>                                                                               | <b>133 766</b>           | <b>154 600</b> | <b>68%</b> | <b>68%</b> | <b>61 500</b>            | <b>72 100</b> | <b>32%</b> | <b>32%</b> |

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012

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 2012, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société ABC arbitrage, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

- la justification de nos appréciations ;

- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

1

## OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés 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.

## JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

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.

## 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 relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 15 avril 2013

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG et Autres  
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIES  
Jean-Marc MICKELER

# COMPTES SOCIAUX

AU 31 DÉCEMBRE 2012

## BILAN ACTIF

| EN EUROS                        | NOTE | 31/12/2012           | 31/12/2011         |
|---------------------------------|------|----------------------|--------------------|
| Immobilisations incorporelles   | 3.1  | 43 120               | 54 601             |
| Immobilisations corporelles     | 3.1  | 214 550              | 249 911            |
| Immobilisations financières     | 3.2  | 55 728 518           | 47 424 815         |
| <b>Total actif immobilisé</b>   |      | <b>55 986 189</b>    | <b>47 729 327</b>  |
| Clients et comptes rattachés    |      | 3 486 265            | 585 324            |
| Autres créances                 | 3.6  | 23 830 552           | 29 497 707         |
| Valeurs mobilières de placement | 3.4  | 918 253 395          | 901 100 100        |
| Disponibilités                  |      | 15 831 745           | 10 982 755         |
| <b>Total actif courant</b>      |      | <b>961 401 956</b>   | <b>942 165 886</b> |
| Comptes de régularisation       |      | 378 954              | 109 302            |
| <b>Total actif</b>              |      | <b>1 017 767 099</b> | <b>990 004 516</b> |

## BILAN PASSIF

| EN EUROS                                                   | NOTE       | 31/12/2012           | 31/12/2011         |
|------------------------------------------------------------|------------|----------------------|--------------------|
| Capitaux propres                                           |            |                      |                    |
| Capital                                                    |            | 835 311              | 833 232            |
| Primes d'émission                                          |            | 112 538 672          | 111 644 339        |
| Réserves légales                                           |            | 83 323               | 81 368             |
| Autres réserves                                            |            | 351 501              | 351 501            |
| Report à nouveau                                           |            | 11 082 920           | 4 912 531          |
| Acompte sur dividende - résultat en instance d'affectation |            | - 10 432 669         | - 10 406 582       |
| Résultat net                                               |            | 15 691 121           | 34 634 441         |
| <b>Total capitaux propres</b>                              | <b>3.8</b> | <b>130 150 179</b>   | <b>142 050 830</b> |
| <b>Provisions</b>                                          | <b>3.9</b> | <b>39 828 041</b>    | <b>39 253 037</b>  |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit     |            | 55 586               | 103 522            |
| Fournisseurs et comptes rattachés                          |            | 2 599 275            | 2 363 148          |
| Autres dettes                                              | 3.6        | 844 809 656          | 806 233 980        |
| <b>Total dettes</b>                                        |            | <b>847 464 518</b>   | <b>808 700 650</b> |
| Comptes de régularisation                                  |            | 324 362              | -                  |
| <b>Total passif</b>                                        |            | <b>1 017 767 099</b> | <b>990 004 516</b> |

## COMPTE DE RÉSULTAT

| EN EUROS                                         | 31/12/2012          | 31/12/2011           |
|--------------------------------------------------|---------------------|----------------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>                        | <b>514 381</b>      | <b>527 175</b>       |
| Autres produits                                  | 1 361 748           | 1 201 369            |
| Reprise sur provision et transfert de charges    | -                   | 565                  |
| <b>Total des produits d'exploitation</b>         | <b>1 876 129</b>    | <b>1 729 109</b>     |
| Achats et charges externes                       | - 14 581 739        | - 14 326 388         |
| Impôts, taxes et versements assimilés            | - 879 527           | - 326 692            |
| Charges de personnel                             | - 809 171           | - 1 335 058          |
| Dotations aux amortissements et aux provisions   | - 621 846           | - 4 508 533          |
| Autres charges                                   | - 36 150            | - 34 742             |
| <b>Total des charges d'exploitation</b>          | <b>- 16 928 433</b> | <b>- 20 531 412</b>  |
| <b>Résultat opérationnel</b>                     | <b>- 15 052 305</b> | <b>- 18 802 303</b>  |
| Produits de participation                        | 822 229             | 4 440 818            |
| Produits des créances de l'actif immobilisé      | -                   | -                    |
| Autres produits financiers                       | 60 561 666          | 218 145 386          |
| Reprises sur provisions et transferts de charges | 614 125             | 5 814 554            |
| Différences positives de change                  | 11 181 246          | 44 018 368           |
| Produits nets sur cessions de VMP                | 10 380 332          | -                    |
| <b>Total des produits financiers</b>             | <b>83 559 598</b>   | <b>272 419 126</b>   |
| Dotations aux provisions                         | - 4 594 488         | - 9 816 740          |
| Intérêts et charges assimilés                    | - 40 502 187        | - 34 687 322         |
| Charges nettes sur cessions de VMP               | -                   | - 167 258 433        |
| <b>Total des charges financières</b>             | <b>- 45 096 675</b> | <b>- 211 762 495</b> |
| <b>Résultat financier</b>                        | <b>38 462 923</b>   | <b>60 656 631</b>    |
| <b>Résultat courant avant impôts</b>             | <b>23 410 618</b>   | <b>41 854 328</b>    |
| <b>Résultat exceptionnel</b>                     | <b>4 658</b>        | <b>16 705</b>        |
| Participation des salariés                       | - 51 377            | - 69 828             |
| Impôts exigibles                                 | - 7 672 778         | - 7 166 764          |
| <b>Résultat net</b>                              | <b>15 691 121</b>   | <b>34 634 441</b>    |

# ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX 2012

AU 31 DÉCEMBRE 2012

## 1 ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS

Après une année 2011 marquée par l'attentisme des investisseurs et des émetteurs, inquiets de l'évolution de la situation de la dette souveraine européenne, les conditions de marché se sont encore dégradées en 2012 : les émissions primaires et les opérations de fusions/acquisitions sont restées quasi inexistantes, les marchés financiers ont présenté une volatilité et des volumes très faibles

tandis que les exigences réglementaires se sont intensifiées et sont venues directement pénaliser les activités de la société.

Dans ce contexte, ABC arbitrage extériorise des résultats solides dans un cadre de risques maîtrisés.

## 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

L'exercice comptable couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2012 ; 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 2011.

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

### 2.1 ACTIVITÉ D'ARBITRAGE

Depuis 2004, l'activité opérationnelle du groupe est menée par la filiale ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille, en charge du développement de l'activité de gestion pour compte de tiers (agrément AMF N°GP04000067). ABC arbitrage, au même titre que des investisseurs extérieurs, investit ses capitaux soit via un mandat de gestion soit directement dans les fonds d'investissements de la société de gestion.

Cette société réalise deux types d'arbitrages :

#### ▲ Arbitrages sans risques exogènes (ou « à convergence mécanique »)

Il s'agit d'opérations qui ne comportent pas de risques directionnels ni de risques d'événements particuliers 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 l'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 aussi des contrats swaps dont le sous-jacent est constitué par des actifs cotés sur des marchés réglementés. Lors des arrêts 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 ne vise en aucun cas à prendre des positions spéculatives directionnelles sur les marchés financiers. Une opération d'arbitrage vise à tirer profit d'une différence de prix injustifiée entre deux instruments financiers qui convergent, compte tenu d'une parité, à un terme donné. La société ne retient comme « injustifiées » que les différences qui peuvent être objectivement mesurées par un processus mathématique ou statistique.

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

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

#### Principes

#### Compensation

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

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

Le choix de la compensation a pour but de donner une image plus fidèle du patrimoine et de la situation financière. 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'arbitrages concernée.

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

Il s'agit d'arbitrages qui ne comportent aucun risque lié à l'évolution des marchés, qui sont parfaitement couverts et régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable. Cela signifie donc que le gain sur cette opération étant

certain dès l'initiation de l'opération, la marge peut être dégagée dès ce moment dans le résultat financier. Pour cela, l'instrument dérivé est évalué au cours de l'instrument sous-jacent ajusté de la parité de conversion.

Quelle que soit l'évolution du cours de marché des deux instruments au cours de la vie de l'arbitrage, le gain attendu est donc pris immédiatement en résultat et reste constant jusqu'au dénouement effectif de l'arbitrage. Le patrimoine de la société est aussi cohérent avec la valeur constatée sur le marché.

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

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

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

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

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

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

Là encore, la méthode d'évaluation retenue par ABC arbitrage reflète exactement la réalité économique de l'opération. En effet, la moins-value latente liée à l'évolution des cours de bourse et qui pourrait se réaliser en cas d'échec de l'opération est appréhendée dans le résultat tandis que les gains latents ne sont pas pris en compte. Autrement dit, les états financiers reflètent

la situation patrimoniale minimum de la société si les positions devaient être liquidées le jour de l'arrêté des comptes, toutes choses égales par ailleurs.

Le respect de la méthode du coût historique, traitant les deux instruments de façon indépendante, prendrait en compte les moins-values latentes sans prendre en compte les plus-values latentes et dans certains cas, conduirait donc à minorer le patrimoine et les résultats de la société dans des proportions supérieures à ce qui serait 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.

## 3.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Au 31 décembre 2012, les immobilisations restant dans les comptes d'ABC arbitrage s'établissent comme suit :

## Immobilisations brutes

| EN MILLIERS D'EUROS                          | VALEUR BRUTE<br>31/12/2011 | ACQUISITIONS | MISES AU REBUT /<br>CESSIONS | VALEUR BRUTE<br>31/12/2012 |
|----------------------------------------------|----------------------------|--------------|------------------------------|----------------------------|
| Concessions et droits similaires             | 57                         | -            | -                            | 57                         |
| Installations générales, agencements         | 195                        | -            | -                            | 195                        |
| Matériel de transport                        | -                          | -            | -                            | -                          |
| Matériel de bureau et informatique, mobilier | 124                        | -            | -                            | 124                        |
| <b>Total immobilisations brutes</b>          | <b>376</b>                 | <b>-</b>     | <b>-</b>                     | <b>376</b>                 |

## Amortissements

| EN MILLIERS D'EUROS                          | 31/12/2011  | AUGMENTATIONS | DIMINUTIONS | 31/12/2012   |
|----------------------------------------------|-------------|---------------|-------------|--------------|
| Concessions et droits similaires             | - 3         | - 11          | -           | - 14         |
| Installations générales, agencements         | - 42        | - 22          | -           | - 64         |
| Matériel de transport                        | -           | -             | -           | -            |
| Matériel de bureau et informatique, mobilier | - 27        | - 14          | -           | - 40         |
| <b>Total amortissements</b>                  | <b>- 71</b> | <b>- 47</b>   | <b>-</b>    | <b>- 118</b> |

Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire et sur la durée d'utilité attendue du bien. Les dotations aux amortissements sont comptabilisées dans la rubrique « Dotations aux amortissements et aux provisions » du compte de résultat.

## 3.2 IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Au 31 décembre 2012, ce poste est constitué de la façon suivante :

| EN MILLIERS D'EUROS             |               |
|---------------------------------|---------------|
| Participations nettes           | 51 713        |
| Prêt participatif               | 3 900         |
| Dépôts et cautionnements versés | 116           |
| <b>Total au 31/12/2012</b>      | <b>55 729</b> |
| <b>Total au 31/12/2011</b>      | <b>47 425</b> |

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 2012 pour un montant de 3 704 milliers d'euros dans les comptes

d'ABC arbitrage pour porter la provision à un montant de 76 505 milliers 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 7 années est arrivé à échéance le 26 novembre 2011 et a été renouvelé pour une même durée.

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.

## 3.3 TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

| EN MILLIERS<br>D'EUROS                                             | ABCA<br>GLOBAL<br>FUND | ABC ARBI-<br>TRAGE ASSET<br>MANAGEMENT | ABCA<br>OPPORTUNI-<br>TIES FUND | ABCA<br>REVERSION<br>FUND | ABCA<br>CONTINUUM<br>FUND | ABCA<br>FX FUND | ABCA<br>INFE-<br>RENCE | ABCA<br>MULTI<br>FUND |
|--------------------------------------------------------------------|------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------|------------------------|-----------------------|
| Capital                                                            | 40                     | 32 000                                 | 46 796                          | 175 130                   | 18 530                    | 75 870          | 102 202                | 254 327               |
| Capitaux propres autres<br>que le capital<br>(avant résultat 2012) | - 11                   | - 15 886                               | -                               | -                         | -                         | -               | -                      | -                     |
| Quote-part de capital<br>détenue (en %)                            | 100%                   | 100%                                   | 20,1%                           | 4,3%                      | 0,0%                      | 0,1%            | 0,3%                   | 10,8%                 |
| Valeur nette<br>comptable des titres<br>détenus                    | 50                     | 51 663                                 | 7 150                           | 5 906                     | 0                         | 48              | 299                    | 26 173                |
| Chiffre d'affaires HT<br>du dernier<br>exercice clos               | -                      | 8 903                                  | -                               | -                         | -                         | -               | -                      | -                     |
| Bénéfice du dernier<br>exercice clos                               | - 3                    | - 4 179                                | 3 181                           | 900                       | - 3 218                   | - 4 016         | - 3 930                | - 8 678               |
| Dividendes encaissés<br>par la société durant<br>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 services classiques de holding (communication, juridique, ressources humaines, etc.).

Le groupe ABC arbitrage a lancé en juin 2012 un nouveau fonds d'investissement alternatif : ABCA Inference Fund.

ABCA Inference Fund exploite des stratégies d'intervention sur Futures. Ce fonds gère, au 31 décembre, 98 millions d'euros d'actifs.

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

ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrages sur les fusions/acquisitions. Ce fonds gère, au 31 décembre, 50 millions d'euros d'actifs.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés Futures et ETF. Ce fonds gère, au 31 décembre, 176 millions d'euros d'actifs.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds 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 gère, au 31 décembre, 72 millions d'euros d'actifs.

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

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

Les montants sous gestion sont en hausse significative sur 2012 dépassant les objectifs de collecte avec 411 millions d'euros sous gestion au 31 décembre 2012 (contre 217 millions en 2011) dont 367 millions d'euros provenant d'investisseurs externes (contre 174 millions d'euros en 2011).

### 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 « 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 2012, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 94 526 titres. Parallèlement, 92 401 titres ont été rachetés.

En date de valeur du 31 décembre 2012, la société détient 125 159 actions propres pour une valeur brute de 760 milliers d'euros, contre 220 390 actions propres pour une valeur brute de 1 293 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

### 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            | 149 842         | -                | 378 247     |
| Positions acheteuses de titres hors bilan | 228 405         | -                |             |
| Positions vendeuses de titres             | - 376 388       | - 623 037        | - 1 262 615 |
| Positions vendeuses de titres hors bilan  | - 263 189       | -                |             |
| Créances de devises nettes                | 280 587         | - 217 156        | 63 389      |
| Créances et dettes fiscales et sociales   | 4 575           | - 4 617          |             |
| <b>Total au 31/12/2012</b>                | <b>23 830</b>   | <b>- 844 810</b> |             |

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.

### 3.7 INSTRUMENTS FINANCIERS

Au 31 décembre 2012, 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 » : 926 544 milliers d'euros ;
- « Autres créances » : 23 058 milliers d'euros.

Au passif :

- « Autres dettes » : - 846 787 milliers d'euros.

### 3.8 CAPITAUX PROPRES

| EN MILLIERS D'EUROS    | SITUATION AU 31/12/2011 AVANT AFFECTATION | OPÉRATIONS SUR CAPITAL | PAIEMENTS EN ACTIONS | AFFECTATION DU RÉSULTAT 2011 | ACOMPTE SUR DIVIDENDE 2012 | RÉSULTAT 2012 | SITUATION AU 31/12/2012 AVANT AFFECTATION |
|------------------------|-------------------------------------------|------------------------|----------------------|------------------------------|----------------------------|---------------|-------------------------------------------|
| Capital social         | 833                                       | -                      | -                    | 1                            | 1                          | -             | 835                                       |
| Prime d'émission       | 111 644                                   | -                      | -                    | 603                          | 291                        | -             | 112 539                                   |
| Réserve légale         | 81                                        | -                      | -                    | 2                            | -                          | -             | 83                                        |
| Autres réserves        | 352                                       | -                      | -                    | -                            | -                          | -             | 352                                       |
| Report à nouveau       | 4 913                                     | -                      | -                    | 6 153                        | 17                         | -             | 11 083                                    |
| Acompte sur dividende  | - 10 407                                  | -                      | -                    | 10 407                       | - 10 433                   | -             | - 10 433                                  |
| Résultat de l'exercice | 34 634                                    | -                      | -                    | - 34 634                     | -                          | 15 691        | 15 691                                    |
| <b>Situation nette</b> | <b>142 050</b>                            | <b>-</b>               | <b>-</b>             | <b>- 17 468</b>              | <b>- 10 124</b>            | <b>15 691</b> | <b>130 150</b>                            |

#### 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 d'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.

La proportion de ces stock-options qui seront définitivement acquises sera constatée en mars 2015 sur la base du cumul des résultats nets consolidés des exercices 2010 à 2014 inclus. A titre d'exemple, si le cumul de résultats nets consolidés est de 200 millions d'euros alors la quantité définitivement acquise sera de 2 millions de titres.

- 500 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. Ces actions pouvaient être définitivement acquises à partir de septembre 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteignait 80 millions d'euros sur les exercices

2010 et 2011 inclus. Compte tenu de la condition de présence et des résultats réalisés sur la période, seules 338 100 actions ont définitivement été attribuées le 20 septembre 2012.

- 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. Sous réserve de la condition de présence et au vu des résultats réalisés sur la période, le nombre d'actions définitivement attribuées sera de 135 240 titres.

Dans sa réunion du 14 février 2012, le conseil d'administration a décidé d'attribuer les quantités maximum suivantes :

- 44 800 actions de performance ont été attribuées à 4 bénéficiaires non mandataires. Ces actions seront définitivement acquises à partir de l'arrêté des comptes 2013 sous contrainte de performance sur les exercices 2012 et 2013.

La moins-value réalisée sur les rachats de titres utilisés au cours de l'exercice 2012 s'élève après impôts à 1 813 milliers d'euros (contre 759 milliers d'euros en 2011).

### Augmentation de capital résultant du réinvestissement de dividendes en actions

L'assemblée générale mixte du 1<sup>er</sup> juin 2012 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2011 de 0,35 euro par action. Le 13 septembre, le conseil d'administration a décidé le versement d'un acompte sur le dividende 2012 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.

### 3.9 PROVISIONS

#### EN MILLIERS D'EUROS

|                                                |          |
|------------------------------------------------|----------|
| Total des provisions constituées au 31/12/2011 | - 39 253 |
| Utilisation des provisions en 2012             | -        |
| Reprise de provisions en 2012                  | -        |
| Dotations de l'exercice 2012                   | - 575    |
| Total des provisions constituées au 31/12/2012 | - 39 828 |

La société a doté une provision pour risques d'un montant de 0,6 million 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 39,8 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 1 876 milliers d'euros (contre 1 729 milliers d'euros en 2011) sont constitués des refacturations intragroupes (personnel, frais administratifs et loyer).

Les achats et charges externes d'un montant de 14 582 milliers d'euros (contre 14 326 milliers d'euros en 2011) 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 809 milliers d'euros (contre 1 335 milliers d'euros) s'explique essentiellement par la diminution des primes de mandats sociaux (cf. note 5.6).

À l'issue des périodes d'option, 86 359 et 43 567 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites aux prix unitaires respectifs de 7 et 6,70 euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 2 079 euros et le montant de la prime d'émission à 894 333 euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2012, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 52 206 912 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

Le résultat financier (hors provisions, produits de participation et éléments liés aux attributions d'actions gratuites) s'élève à 41 621 milliers d'euros (contre 60 218 milliers d'euros en 2011) et est essentiellement constitué d'opérations de marché. Les postes du compte de résultat concernés par ces opérations sont :

- « *Autres produits financiers* » : 60 562 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* » : 11 181 milliers d'euros ;
- « *Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement* » : 10 380 milliers d'euros. Ce poste enregistre les variations nettes des positions acheteuses et vendeuses d'instruments financiers ;
- « *Intérêts et charges assimilées* » : 40 502 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.

| TYPE D'ARBITRAGES<br>EN MILLIERS D'EUROS                         | VALEURS MOBILIÈRES<br>DE PLACEMENT | AUTRES POSITIONS<br>ACHETEUSES | TOTAL POSITIONS<br>ACHETEUSES | TOTAL POSITIONS<br>VENDEUSES |
|------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques | 46 265                             | 57 758                         | 104 024                       | - 104 024                    |
| Arbitrages sans risques exogènes                                 | 803 692                            | 298 440                        | 1 102 132                     | - 1 113 108                  |
| Arbitrages avec risques exogènes                                 | 27 961                             | 22 050                         | 50 011                        | - 45 484                     |
| <b>Total activité arbitrage</b>                                  | <b>877 918</b>                     | <b>378 247</b>                 | <b>1 256 166</b>              | <b>- 1 262 615</b>           |
| Titres ABC arbitrage                                             | 760                                | -                              | 760                           | -                            |
| Titres ABCA Opportunities Fund                                   | 7 150                              | -                              | 7 150                         | -                            |
| Titres ABCA Reversion Fund                                       | 5 906                              | -                              | 5 906                         | -                            |
| Titres ABCA Continuum Fund                                       | 0                                  | -                              | 0                             | -                            |
| Titres ABCA FX Fund                                              | 48                                 | -                              | 48                            | -                            |
| Titres ABCA Inference Fund                                       | 299                                | -                              | 299                           | -                            |
| Titres ABCA Multi Fund                                           | 26 173                             | -                              | 26 173                        | -                            |
| <b>Total général</b>                                             | <b>918 253</b>                     | <b>378 247</b>                 | <b>1 296 501</b>              | <b>- 1 262 615</b>           |

#### 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 :

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 2012 :

- 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 |             |
|----------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------|-----------------------------------------|-------------|
|                                  | 2012                                                | 2011        | 2012                                    | 2011        |
| Arbitrages sans risques exogènes | 65%                                                 | 70%         | 92%                                     | 96%         |
| Arbitrages avec risques exogènes | 35%                                                 | 30%         | 8%                                      | 4%          |
| <b>Total</b>                     | <b>100%</b>                                         | <b>100%</b> | <b>100%</b>                             | <b>100%</b> |

### Répartition du nombre moyen d'arbitrages par zone géographique toutes familles confondues

| EXERCICE                | 2012        | 2011        |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Zone euro (hors France) | 12%         | 17%         |
| France                  | 2%          | 4%          |
| USA                     | 58%         | 51%         |
| Autres                  | 28%         | 28%         |
| <b>Total</b>            | <b>100%</b> | <b>100%</b> |

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

| 1 <sup>ER</sup> SEMESTRE 2012 | ARBITRAGES SANS RISQUES EXOGÈNES | ARBITRAGES AVEC RISQUES EXOGÈNES | TOTAL       |
|-------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------|
| Zone euro (hors France)       | 5%                               | 1%                               | 6%          |
| France                        | 1%                               | -                                | 1%          |
| USA                           | 60%                              | 2%                               | 62%         |
| Autres                        | 27%                              | 4%                               | 31%         |
| <b>Total</b>                  | <b>93%</b>                       | <b>7%</b>                        | <b>100%</b> |

| 2 <sup>E</sup> SEMESTRE 2012 | ARBITRAGES SANS RISQUES EXOGÈNES | ARBITRAGES AVEC RISQUES EXOGÈNES | TOTAL       |
|------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------|
| Zone euro (hors France)      | 3%                               | 1%                               | 4%          |
| France                       | 1%                               | -                                | 1%          |
| USA                          | 68%                              | 4%                               | 72%         |
| Autres                       | 19%                              | 4%                               | 23%         |
| <b>Total</b>                 | <b>91%</b>                       | <b>9%</b>                        | <b>100%</b> |

## 5.5 ENTREPRISES LIÉES

Au 31 décembre 2012, les éléments concernant les entreprises liées s'établissent de la façon suivante :

| EN MILLIERS D'EUROS          | MONTANTS CONCERNANT<br>LES ENTREPRISES LIÉES | AVEC LESQUELLES LA SOCIÉTÉ<br>A UN LIEN DE PARTICIPATION |
|------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| Clients et comptes rattachés | 21                                           | 3 465                                                    |
| Autres créances              | -                                            | 61                                                       |
| Fournisseurs                 | -                                            | - 2 052                                                  |
| Autres dettes                | -                                            | - 10 246                                                 |
| Charges financières          | -                                            | - 102                                                    |
| Produits financiers          | -                                            | - 822                                                    |

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 2012 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 2012 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes :

| EN EUROS                       |         |
|--------------------------------|---------|
| Mandats sociaux                | 582 500 |
| Fonctions salariées (fixe)     | 170 400 |
| Fonctions salariées (variable) | 56 783  |

## 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<sup>er</sup> 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'impôts.

La société mère a constaté une provision du montant de l'économie d'impôts réalisée par le groupe grâce au déficit de la société ABC arbitrage Asset Management, soit 39,8 millions d'euros, considérant que la « restitution » de l'économie d'impôts 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<sup>(1)</sup>

AU 31 DÉCEMBRE 2012

| EXERCICES CONCERNÉS                                                           | 2008       | 2009       | 2010       | 2011       | 2012       |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Capital en fin d'exercice</b>                                              |            |            |            |            |            |
| Capital social                                                                | 604        | 668        | 814        | 832        | 835        |
| Nombre d'actions ordinaires émises                                            | 37 741 711 | 41 739 110 | 50 855 305 | 52 076 986 | 52 206 912 |
| <b>Opérations et résultats de l'exercice</b>                                  |            |            |            |            |            |
| Chiffre d'affaires hors taxes                                                 | 1 071      | 624        | 1 158      | 1 729      | 1 876      |
| Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions            | 70 954     | 54 754     | 41 329     | 50 381     | 28 017     |
| Impôts sur les bénéfices                                                      | 16 321     | 9 654      | 507        | 7 167      | 7 673      |
| Participation des salariés                                                    | 65         | 74         | 60         | 70         | 51         |
| Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions            | 35 763     | 28 785     | 15 317     | 34 634     | 15 691     |
| Résultat distribué <sup>(2)</sup>                                             | 27 974     | 34 040     | 27 645     | 28 479     | -          |
| Acompte sur dividende                                                         | -          | -          | -          | -          | 10 433     |
| <b>Résultats par action ordinaire</b>                                         |            |            |            |            |            |
| Résultat après impôts, participation, mais avant amortissements et provisions | 1,446      | 1,079      | 0,802      | 0,828      | 0,389      |
| Résultat après impôts, participation, amortissements et provision             | 0,948      | 0,690      | 0,301      | 0,665      | 0,301      |
| Dividende par action <sup>(2)</sup>                                           | 0,75       | 0,75       | 0,55       | 0,55       | -          |
| Acompte sur dividende par action                                              | -          | -          | -          | -          | 0,20       |
| <b>Personnel</b>                                                              |            |            |            |            |            |
| Effectif moyen                                                                | 8          | 7          | 7          | 6          | 6          |
| Montant de la masse salariale                                                 | 1 550      | 1 213      | 1 022      | 959        | 550        |
| Sommes versées au titre des avantages sociaux                                 | 526        | 388        | 372        | 376        | 260        |

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

(2) Le résultat 2012 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 2012

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 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ABC arbitrage, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

1

### OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives

- 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.

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

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 :

Votre société, faisant usage des dispositions prévues par l'article L. 123-14 du code de commerce, déroge au principe du coût historique selon les modalités présentées dans la note 2.1 de l'annexe 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 vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 15 avril 2013

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG et Autres

Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIES

Jean-Marc MICKELER

# RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

## SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012

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 estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

1

### CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A 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 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.

Paris - La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 15 avril 2013

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG et Autres  
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIES  
Jean-Marc MICKELER

# INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

AU 31 DÉCEMBRE 2012

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 de promouvoir l'actionnariat 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 2012 est composé de 52 206 912 actions.

1

### ATTRIBUTION DE PRODUITS CAPITALISTIQUES D'INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

#### A STOCK-OPTIONS

Au 31 décembre 2012, 57 personnes sur un effectif de 78 personnes sont concernées par les plans de stock-options en vigueur.

359 446 actions sont susceptibles d'être créées, soit 0,69% du capital social, par l'exercice d'options dont la condition de résultat est d'ores et déjà réalisée.

Par ailleurs, 2 872 000 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 5,50% 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 2012                                                  | 9                                                                                                                                                               | 56                                                                                                                                                           |
| 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> avril 2018                                                                                                                                   |
| Nombre d'actions acquises au cours de l'exercice 2012                                        | 123 965                                                                                                                                                         | -                                                                                                                                                            |
| Montant des levées                                                                           | 601 230,25 euros                                                                                                                                                | -                                                                                                                                                            |
| Nature des options                                                                           | 123 965 options d'achat                                                                                                                                         | -                                                                                                                                                            |
| Nombre d'actions restant à émettre au 31 décembre 2012                                       | 359 446                                                                                                                                                         | 2 872 000*                                                                                                                                                   |
| Fraction du capital social représentée par les actions restant à émettre au 31 décembre 2012 | 0,69%                                                                                                                                                           | 5,50%                                                                                                                                                        |

\* sous condition de résultats du groupe

## B ACTIONS DE PERFORMANCE

60 personnes sont concernées par les plans d'attribution d'actions de performance en vigueur au 31 décembre 2012.

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

| RÉFÉRENCES DU PLAN                                                                           | N° 1/2010                                                                                                                                | N° 2/2010                                                                                                                       | N° 1/2012                                                                                                                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Date de l'assemblée générale                                                                 | 28/05/2010                                                                                                                               | 28/05/2010                                                                                                                      | 27/05/2011                                                                                                                      |
| Date d'attribution par le conseil d'administration                                           | 20/09/2010                                                                                                                               | 20/09/2010                                                                                                                      | 14/02/2012                                                                                                                      |
| Nombre de bénéficiaires au jour de l'attribution                                             | 64                                                                                                                                       | 64                                                                                                                              | 4                                                                                                                               |
| Conditions de performance de l'attribution définitive                                        | 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    | Réalisation d'un cumul de résultat net consolidé pour les exercices 2012 et l'exercice 2013 inclus                              |
| Date d'acquisition définitive                                                                | 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 | Entre le jour de l'arrêté des comptes consolidés de l'exercice 2013 et le jour de l'assemblée générale statuant sur ces comptes |
| Nombre total d'actions attribuées                                                            | 500 000*                                                                                                                                 | 250 000*                                                                                                                        | 44 800*                                                                                                                         |
| Nombre d'actions définitivement attribuées en 2012                                           | 338 100**                                                                                                                                | -                                                                                                                               | -                                                                                                                               |
| Fraction du capital social représentée par les actions restant à émettre au 31 décembre 2012 | 0%                                                                                                                                       | 0,48%*                                                                                                                          | 0,09%*                                                                                                                          |

\* sous condition de résultats du groupe

\*\* 61 personnes ont été concernées par l'attribution définitive des actions de performance.

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

Au 31 décembre 2012, 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 2012                                | 0                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Fraction du capital social représentée par les BSAA à exercer | 17,93% *                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

\* sous condition de résultats du groupe

# RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

SUR LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET LE CONTRÔLE INTERNE

AU 31 DÉCEMBRE 2012

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 10 avril 2013 et transmis aux commissaires aux comptes pour leur permettre d'établir leur propre rapport.

## PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### 1.1 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La gouvernance actuelle repose sur des réflexions et une organisation mise en place progressivement à partir de l'année 2001. Les règles appliquées s'appuient essentiellement sur le bon sens et cherchent à faire le compromis entre la mise en place de 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](http://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.

### 1.2 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 2012, le conseil d'administration de la société ABC arbitrage est composé de six membres, accompagnés par un censeur et un secrétaire.

Les mandats des administrateurs se présentent comme suit :

| NOM                    | NATURE DU MANDAT                                                                    | AUTRES MANDATS / FONCTIONS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Dominique CEOLIN       | Président-directeur général                                                         | Président-directeur général d'ABCA AM<br>Président du conseil d'administration de Financière WDD                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Xavier CHAUDERLOT      | Représentant permanent de la société Aubépar Industries SE<br>Administrateur        | Président et administrateur délégué d'Aubépar Industries SE<br>Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration d'Aubépar SE<br>Représentant d'Aubépar Industries SE au conseil d'administration de Financière du Bailli SA<br>Censeur de Jet Entrepreneurs SA                                                                                                                                                                |
| Jean-Christophe ESTÈVE | Représentant permanent de la société ABC participation et gestion<br>Administrateur | Directeur exécutif d'ABC participation et gestion<br>Représentant permanent d'ABC participation et gestion<br>Gérant de la SARL Biotope<br>Gérant de la SARL Aerotope<br>Président de la SAS Galerie du Lion (filiale de Biotope)<br>Directeur de Unitas Ltd (filiale de Biotope)<br>Directeur de Papalagage Ltd (filiale de Biotope)<br>Directeur de BT PWATG Ltd (filiale de Biotope)<br>Directeur de Biotope Botswana (filiale de Biotope) |
| Jean-François DROUETS  | Administrateur                                                                      | Président de Catella Valuation Advisors                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Sabine ROUX de BÉZIEUX | Administrateur                                                                      | Membre du conseil de surveillance de ANF Immobilier<br>Membre du conseil de surveillance de Microfinance Solidaire SAS<br>Présidente de l'ONG Entrepreneurs du Monde                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Didier RIBADEAU DUMAS  | Administrateur                                                                      | Représentant d'ABCA au conseil d'administration d'ABCA AM<br>Associé gérant de DRD Conseil jusqu'au 30 juin 2012<br>Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale<br>Membre du conseil d'administration de La Mondiale                                                                                                                                                                                                               |
| Jacques CHEVALIER      | Censeur                                                                             | Administrateur de SGP Cogitam                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Laetitia HUCHELOUP     | Secrétaire du conseil                                                               | Secrétaire général d'ABCA AM - RCCI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

ABCA : ABC arbitrage

ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

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

Dominique CEOLIN, président-directeur général, 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 ainsi qu' Aubépar Industries SE et ses filiales sont des actionnaires historiques en tant que fondateurs du groupe et sont les deux premiers actionnaires de la société avec respectivement, au 31 décembre 2012, 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 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.

Sabine ROUX de BÉZIEUX est considérée comme administrateur indépendant. Diplômée de l'ESSEC, Sabine ROUX de BÉZIEUX 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 crée Advanceo en 2005 et conseille les entreprises dans le B2B sur leurs enjeux stratégiques de croissance.

Didier RIBADEAU DUMAS est administrateur indépendant. 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. Il est également membre du conseil de surveillance de La Banque Postale et membre du conseil d'administration de La Mondiale.

En dehors des administrateurs actionnaires historiques, les femmes représentent 33% du conseil d'administration (1 membre sur 3).

À titre de comparaison, en mars 2011, la moyenne européenne de femmes dans les conseils d'administration des entreprises cotées en bourse était d'environ 10% ; et de 22% en janvier 2012 dans les sociétés du CAC40.

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. Jacques CHEVALIER a ainsi participé à des réunions du conseil d'administration.

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 5 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. Secrétaire général de la société ABC arbitrage Asset Management, elle assure à ce titre la gestion des départements « Finance/Contrôle interne », « Ressources humaines » et « Juridique et fiscal ».

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 a rejoint le groupe en 2000 en qualité d'analyste financier et est aujourd'hui responsable adjoint du département.

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 Industries SE représentée par Xavier CHAUDERLOT             | Administrateur                        | 1 <sup>er</sup> juin 2012                               | AGOA statuant sur les comptes de 2015 |
| ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTÈVE | 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 BÉZIEUX                                              | Administrateur                        | 27 mai 2011                                             | AGOA statuant sur les comptes de 2014 |
| Didier RIBADEAU DUMAS                                               | Administrateur                        | 1 <sup>er</sup> juin 2012                               | AGOA statuant sur les comptes de 2015 |

AGOA : Assemblée générale ordinaire annuelle

Concernant les candidatures au conseil d'administration, leur recevabilité est traitée directement en séance plénière et plusieurs rencontres sont ensuite organisées entre le ou la candidat(e) et les administrateurs indépendants hors la présence du président. La nomination en tant que censeur est ensuite décidée par l'ensemble des administrateurs. Chaque proposition de nomination ou de renouvellement de mandat d'administrateur fait l'objet d'une résolution distincte permettant aux actionnaires de se prononcer librement sur la composition du conseil d'administration de la société.

En janvier 2013, le conseil d'administration a accueilli un nouveau censeur après un processus d'échanges avec les membres du conseil.

Marie-Ange VERDICKT est diplômée de l'École Supérieure de Commerce de Bordeaux. Après une expérience d'audit chez Deloitte, puis d'analyse financière chez Euronext pendant près de 10 ans, elle rejoint en 1998 Financière de l'Échiquier, société de gestion de portefeuille, en tant que gérant de Fonds Commun de Placement pour une période de 15 ans. Elle y a également développé les pratiques d'Investissement Socialement Responsable. Membre de la SFAF, Marie-Ange VERDICKT siège également au conseil de surveillance de Solucom depuis 2012.

## 13 CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DÉONTOLOGIE

Dominique CEOLIN est le 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.

Le conseil a souhaité qu'on lui rapporte directement tout fait qui lui semblerait anormal ou constitutif d'un conflit d'intérêts.

Par ailleurs, les administrateurs ont mandaté Didier RIBADEAU DUMAS pour qu'il rencontre régulièrement Dominique CEOLIN et s'assure du respect de ces principes. En 2012, 4 rencontres ont eu lieu.

Le règlement intérieur du conseil d'administration a aussi été modifié pour indiquer explicitement que chacun des membres du conseil est tenu, dès sa prise de fonction et pendant toute la durée de son mandat, d'apprécier s'il est susceptible d'être dans une situation de conflit d'intérêts potentielle, apparente ou réelle. Dans ces cas, il appartiendra à l'administrateur concerné de donner une description de sa situation au conseil d'administration lors de sa plus prochaine réunion. L'administrateur concerné s'abstiendra de participer au vote de toutes délibérations afférentes, ou affectées par ledit conflit.

Chaque année, le conseil examine la situation de chacun de ses membres afin de s'assurer de son indépendance et pour identifier les domaines potentiels de conflits d'intérêts. A cette occasion, chaque administrateur déclare sur l'honneur ne pas se trouver dans une situation de conflit d'intérêts n'ayant pas déjà donné lieu à déclaration auprès du conseil d'administration.

Le respect des codes de déontologie et des réglementations est au cœur des préoccupations des membres du conseil d'administration.

Cette attention est encore renforcée par l'intérêt porté par les investisseurs des fonds d'investissement proposés par la société de gestion ABC arbitrage Asset Management.

Ainsi, en 2012, 73% des investisseurs en nombre et 89% des investisseurs en montant ont adressé un questionnaire de « due diligence » à la société de gestion de portefeuille dans lesquels étaient systématiquement posées des questions relatives à l'existence sur les 5 dernières années d'enquêtes ou de poursuites pénales, civiles ou administratives à l'encontre de l'entreprise ou de toute société affiliée, d'un homme clé ou d'un employé de ces sociétés. Une réponse positive conduirait à décrire les faits et le jugement et handicaperait fortement le développement de l'activité de gestion pour compte de tiers.

## 14 FONCTIONNEMENT

Le conseil d'administration définit les grandes orientations stratégiques de la société et du groupe. En particulier le conseil d'administration participe activement au développement stratégique de la filiale ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille, cœur de métier 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 2012, le taux de présence aux réunions des membres du conseil d'administration a été de 85%.

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 2012, le conseil d'administration s'est réuni 14 fois, à savoir les :

- |              |                        |
|--------------|------------------------|
| • 17 janvier | • 1 <sup>er</sup> juin |
| • 14 février | • 11 juin              |
| • 15 mars    | • 19 juin              |
| • 4 avril    | • 29 juin              |
| • 11 avril   | • 13 septembre         |
| • 2 mai      | • 23 octobre           |
| • 15 mai     | • 11 décembre          |

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale mixte du 1<sup>er</sup> juin 2012, 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 revu périodiquement et est consultable sur le site internet de la société.

## 15 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 a défini 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 7 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.

Le conseil d'administration veille à ce que les plans d'attribution d'actions de performance et d'options de souscription ou d'achats d'actions ne soient pas concentrés à l'excès sur les dirigeants. L'attribution définitive des actions est soumise à des conditions de performance qui traduisent l'intérêt à moyen/long terme du groupe.

### 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% et 3% du résultat net consolidé du groupe pour Dominique CEOLIN et David HOEY.

La détermination de la prime 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.

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

A 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.

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.

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.

### 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 à 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 18 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 36 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 18 mois, à la condition suspensive de la réception par tout moyen, 7 jours calendaires avant chaque terme, d'un justificatif de la situation de Dominique CEOLIN ou David HOEY démontrant le respect effectif de la présente clause (attestation Pôle emploi, bulletin de paie, attestation d'employeur, attestation sur l'honneur, etc.).

#### Engagement de retraite mis en place au bénéfice des mandataires sociaux

Aucun engagement de retraite complémentaire ni aucun engagement de retraite supplémentaire à prestations définies 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. En effet, certains administrateurs peuvent également renoncer à tout ou partie de leurs jetons de présence.

Les rémunérations versées en 2012 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux au titre des jetons de présence sont de 36 750 euros et s'établissent comme suit :

| NOM                                                                 | FONCTION                                   | JETONS DE PRÉSENCE (EN EUROS) |        |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------|--------|
|                                                                     |                                            | 2012                          | 2011   |
| Dominique CEOLIN                                                    | Président du conseil d'administration ABCA | 2 000                         | 2 000  |
| ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTÈVE | Membre du conseil d'administration ABCA    | 2 000                         | 2 000  |
| Aubépar Industries SE représentée par Xavier CHAUDERLOT             | Membre du conseil d'administration ABCA    | 2 000                         | 2 000  |
| Jean-François DROUETS                                               | Membre du conseil d'administration ABCA    | 8 250                         | 7 500  |
| Sabine ROUX de BÉZIEUX                                              | Membre du conseil d'administration ABCA    | 9 000                         | 7 000  |
| Didier RIBADEAU DUMAS                                               | Membre du conseil d'administration ABCA    | 12 500                        | 10 000 |
| Jacques CHEVALIER                                                   | Censeur au conseil d'administration ABCA   | 1 000                         | 1 500  |

ABCA : ABC arbitrage

#### Rémunération des mandataires opérationnels

Les rémunérations en euros versées en 2012 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                                                        |
|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| Mandats                                                   | Président directeur général ABCA<br>Président directeur général ABCA AM |
| Salaire fixe brut                                         | 170 400                                                                 |
| Régularisation congés payés et prime conventionnelle      | 2 483                                                                   |
| Avantage en nature voiture                                | 9 600                                                                   |
| Intéressement                                             | 18 186                                                                  |
| Participation                                             | 26 514                                                                  |
| Primes de révocation ad-nutum au titre de l'exercice 2011 | 46 000                                                                  |
| Primes variables brutes au titre de l'exercice 2011       | 504 000                                                                 |
| Primes de révocation ad-nutum au titre de l'exercice 2012 | 32 500                                                                  |

ABCA : ABC arbitrage

ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

## 16 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 2011 et les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2012.

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.

Conformément aux recommandations du code du gouvernement d'entreprise MiddleNext, le conseil d'administration a discuté, lors de différentes réunions du conseil, des points de vigilance et est attentif à toute évolution en la matière. En outre, le conseil d'administration délibère annuellement de la politique de la société en matière d'égalité professionnelle et salariale.

## 17 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.

#### Comité d'examen des comptes

Le comité d'examen des comptes s'est réuni le 13 mars 2012 à l'occasion de l'arrêté des comptes 2011. Il était composé de Dominique CEOLIN, Jean-François DROUETS, Sabine ROUX de BÉZIEUX, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTÈVE et la société Aubépar SE représentée par Xavier CHAUDERLOT. Ont également participé à cette réunion Didier RIBADEAU DUMAS, censeur et Laetitia HUCHELOUP, secrétaire général.

Il s'est également tenu le 11 septembre 2012 à l'occasion de l'arrêté des comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2012 et il était composé de Dominique CEOLIN, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTÈVE, la société Aubépar Industrie SE représentée par Xavier CHAUDERLOT, Didier RIBADEAU DUMAS et Sabine ROUX de BÉZIEUX. Laetitia HUCHELOUP, secrétaire général, a également participé à cette réunion.

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 de gestion 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 de gestion ;
- les évolutions réglementaires et fiscales ;
- l'évolution des effectifs ;
- les litiges en cours ;
- les Fonds irlandais et leurs performances face au contexte de marché ;
- la cotation de l'action ABC arbitrage ;
- 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'accentuer la performance du groupe.

Le comité s'est réuni une fois en novembre 2012.

### 1.8 DÉCISIONS MARQUANTES DE L'EXERCICE 2012

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 2012 ont été :

- activité de gestion de la société ABC arbitrage Asset Management ;
- réflexion sur l'évolution de l'activité de gestion et du mandat de gestion ;
- capitalisation des sociétés du groupe ABC arbitrage ;
- risques zone euro ;
- réflexion et point régulier sur la crise des marchés financiers et son incidence notamment sur l'évolution réglementaire ;
- contrôle des risques ;
- contrôle interne/audit ;

- sponsoring ;
- examen des comptes annuels et semestriels ;
- réflexion et validation de l'information concernant la communication des résultats ;
- validation des rapports du conseil sur les comptes et des rapports de gestion ;
- 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 2011 ;
- état des conventions réglementées ;
- préparation de l'assemblée générale mixte annuelle du 1<sup>er</sup> juin 2012 ;
- 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 ;
- mise en œuvre du programme de rachat d'actions, rachat de blocs d'actions et suivi du compte de rachat ;
- décision sur le solde du dividende 2011 avec réinvestissement en actions ;
- décision de l'acompte sur le dividende 2012 avec réinvestissement en actions ;
- décision sur le calendrier prévisionnel des communications 2013 ;
- réflexions autour de la motivation des équipes ;
- attribution définitive d'actions gratuites ;
- offres réservées ;
- pacte d'actionnaires ;
- confirmation de la décision d'instaurer un supplément de participation sur l'exercice 2011 ;
- décision d'instaurer un supplément de participation sur l'exercice 2012 ;
- 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 ;
- règlement intérieur du conseil d'administration ;
- calendrier des réunions du conseil d'administration en 2013.

### 1.9 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 1<sup>er</sup> jour de l'exercice jusqu'à la publication des comptes annuels et du 1<sup>er</sup> 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.

### 1.10 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, y compris au président de 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

- 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.

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'AMF ;
- 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 sont détaillées 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 aux risques 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 conseils d'administration des sociétés ABC arbitrage ou ABC arbitrage Asset Management 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. Quatre 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'amélioration 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 6 semaines.

### Le responsable de la déontologie

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

## 2.4 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 fonctions 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’intérêts 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’intérêts.

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.

Le groupe occupe des locaux offrant une adéquation optimale avec les contraintes techniques d’une salle de marchés et une bonne fluidité dans la circulation de l’information.

## 2.5 ORGANISATION DE L’ÉLABORATION DE L’INFORMATION FINANCIÈRE ET COMPTABLE

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

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

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

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

### Pointage et gel des écritures

Un module unique nommé « Transactions » développé par les équipes internes permet de stocker à deux niveaux la nature et les spécificités de chaque transaction (sens, type et description du titre traité, date de négociation, date de valeur, quantité, prix, commissions, mnémonique du Broker, compte de dépôt, etc.).

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

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

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

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

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

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

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

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

### Création et modification des caractéristiques d’un compte

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

### Schéma d’écriture comptable

Pour les écritures comptables automatiques, des schémas d’écritures ont été pré-enseignés. 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 10 avril 2013

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 2012

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 2012.

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 15 avril 2013

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG et Autres  
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIES  
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 DU COMMERCE

**AU 31 DÉCEMBRE 2012**

| DATE DE LA DÉLÉGATION     | NATURE 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.                                                                                                  |
| 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.                                                                       |
| 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. |
| 1 <sup>er</sup> juin 2012 | Option pour les actionnaires, en cas de distributions du solde du dividende afférent à l'exercice 2011 et d'acomptes à valoir sur le dividende afférent à l'exercice 2012, de les percevoir en actions.                                 |
| 1 <sup>er</sup> juin 2012 | Autorisation d'attribuer des actions de performance de la société aux collaborateurs et aux dirigeants de la société ou des sociétés du groupe.                                                                                         |
| 1 <sup>er</sup> juin 2012 | Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue de l'émission de valeurs mobilières réservées aux salariés de l'entreprise.                                                                                       |

| MODALITÉS ET LIMITES DE LA DÉLÉGATION                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | EXPIRATION DE LA DÉLÉGATION | UTILISATION DE LA DÉLÉGATION                                                                                                                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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. |
| Le conseil d'administration en fixera toutes les caractéristiques, prendra toute mesure et effectuera toutes formalités utiles.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 27 mai 2015                 | Non utilisée.                                                                                                                                        |
| 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.                                                                                                                                        |
| Le conseil d'administration aura compétence pour fixer le prix de réinvestissement du solde ou de l'acompte du dividende, lequel ne pourra être inférieur à 90% du cours de référence formé par la moyenne de 20 séances de bourse précédant l'assemblée, minoré du solde ou de l'acompte du dividende.                                                                                                                                                                                                                              | 31 mai 2013                 | Délégation utilisée pour le solde du dividende versé en juin 2012 et pour l'acompte versé en décembre 2012.                                          |
| Le nombre total d'actions distribuées gratuitement ne pourra représenter plus de 10% du capital de la société au jour de la décision du conseil d'administration.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 31 juillet 2015             | Non utilisée.                                                                                                                                        |
| 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 60 000 euros sans préjudice de tout ajustement réalisé conformément aux articles L. 228-98 et L. 228-99 du code de commerce.                                                                                                                                       | 31 juillet 2014             | Non utilisée.                                                                                                                                        |

# HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RELATIFS À L'EXERCICE 2012

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

AU 31 DÉCEMBRE 2012

|                                                                                                    | ERNST & YOUNG ET AUTRES  |                |             |            | DELOITTE ET ASSOCIÉS     |               |            |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|----------------|-------------|------------|--------------------------|---------------|------------|------------|
|                                                                                                    | MONTANT<br>(HT EN EUROS) |                | %           |            | MONTANT<br>(HT EN EUROS) |               | %          |            |
|                                                                                                    | 2012                     | 2011           | 2012        | 2011       | 2012                     | 2011          | 2012       | 2011       |
| Audit                                                                                              |                          |                |             |            |                          |               |            |            |
| Commissariat aux comptes, certification,<br>examen des comptes individuels<br>et consolidés        |                          |                |             |            |                          |               |            |            |
| Émetteur                                                                                           | 31 500                   | 42 800         | 50%         | 50%        | 31 500                   | 42 800        | 50%        | 50%        |
| Filiales intégrées globalement                                                                     | 76 500                   | 111 800        | 72%         | 79%        | 30 000                   | 29 300        | 28%        | 21%        |
| Autres diligences et prestations directe-<br>ment liées à la mission du commissaire<br>aux comptes |                          |                |             |            |                          |               |            |            |
| Émetteur                                                                                           | -                        | -              | -           | -          | -                        | -             | -          | -          |
| Filiales intégrées globalement                                                                     | -                        | -              | -           | -          | -                        | -             | -          | -          |
| <b>Sous-total</b>                                                                                  | <b>108 000</b>           | <b>154 600</b> | <b>64%</b>  | <b>68%</b> | <b>61 500</b>            | <b>72 100</b> | <b>36%</b> | <b>32%</b> |
| Autres prestations rendues<br>par les réseaux aux filiales<br>intégrées globalement                |                          |                |             |            |                          |               |            |            |
| Juridique, fiscal, social                                                                          | 25 766                   | -              | 100%        | -          | -                        | -             | -          | -          |
| Autres (préciser si >10% des honoraires<br>d'audit)                                                | -                        | -              | -           | -          | -                        | -             | -          | -          |
| <b>Sous-total</b>                                                                                  | <b>25 766</b>            | <b>-</b>       | <b>100%</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>                 | <b>-</b>      | <b>-</b>   | <b>-</b>   |
| <b>Total</b>                                                                                       | <b>133 766</b>           | <b>154 600</b> | <b>68%</b>  | <b>68%</b> | <b>61 500</b>            | <b>72 100</b> | <b>32%</b> | <b>32%</b> |

# ATTESTATION DU RESPONSABLE

AU 31 DÉCEMBRE 2012

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes de l'exercice 2012 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-directeur général

## CRÉDITS

DIRECTION DE LA PUBLICATION  
ABC ARBITRAGE

CONCEPTION & RÉALISATION  
AGENCE ARISTOPHANE

CONCEPTION-RÉDACTION  
WS ÉDITORIAL

### PHOTOS

CLAIRE DORN  
YANN LACOMBE  
CAROLINE SAINT-LU  
GETTY IMAGES  
iStockphoto

### ILLUSTRATIONS

JEANNE DETALLANTE  
JÉRÉMIE HARPER  
CAMILLE BAUDELAIRE  
CAROLINE SAINT-LU  
ANTOINE DESAILLY

[www.abc-arbitrage.com](http://www.abc-arbitrage.com)

18, rue du Quatre Septembre  
75002 Paris - France