



ALL RIGHTS OF THE MANUFACTURER AND OF THE OWNER OF THE RECORDED WORK RESERVED — UNAUTHORISED PUBLIC PERFORMANCE BROADCASTING AND COPYING OF THIS RECORD PROHIBITED

abc
Records

33 RPM

NEW EDITION 2014
RAPPORT SEMESTRIEL
INTERIM REPORT

FEATURING
THE ABC SYMPHONIC ORCHESTRA
AND CHOIR

■	Rapport de gestion au 30 juin	>	3
■	Etats financiers consolidés au 30 juin	>	6
■	Annexes aux états financiers consolidés semestriels	>	10
■	Rapport des commissaires aux comptes	>	20
■	Attestation du responsable	>	21

Groupe ABC arbitrage

18, rue du Quatre Septembre

75002 Paris - France

Tél. : 33 (0)1 53 00 55 00

Fax : 33 (0)1 53 00 55 01

Email : abc@abc-arbitrage.com

Internet : www.abc-arbitrage.com

	30/06/2014 IFRS	30/06/2013 IFRS	31/12/2013 IFRS
Produit de l'activité de conseil	-	-	-
Produit de l'activité de gestion pour compte de tiers ¹	2,0	3,1	4,8
Produit de l'activité de gestion des fonds propres ²	24,8	8,0	24,0
Produit de l'activité courante	26,8	11,1	28,8
Frais de personnel	- 5,5	- 4,2	- 9,1
Coût des locaux	- 0,8	- 0,8	- 1,7
Autres charges	- 2,2	- 1,7	- 3,7
Autres taxes	-0,2	0,2	- 0,0
Résultat net avant impôt	18,1	4,5	14,3
Résultat net	11,3	3,1	10,1

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

(1): Le produit de l'activité 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 (26,8 M€) + coût du risque (0,0 M€) - produits de gestion pour compte de tiers (2,0 M€).

1 → Principales données opérationnelles

En application des normes IFRS, le produit de l'activité courante consolidé au 30 juin 2014 s'élève à 26,8 millions d'euros et le résultat net comptable consolidé s'établit à 11,3 millions d'euros. Ces chiffres illustrent bien le rythme d'activité du groupe sur le semestre.

Hors variation de l'écart de valorisation du portefeuille titres entre les normes françaises et les normes IFRS qui était anormalement élevé au 1er semestre 2013, le groupe ABC arbitrage enregistre au 1^{er} semestre 2014 un produit d'activité courante en augmentation de plus de 13% sur un an, ce qui constitue une très bonne performance dans des marchés dont la volatilité est régulièrement tombée en dessous de 10% et dans des volumes qui restent faibles.

Engagé dans une dynamique de développement pour compenser la baisse des opportunités présentées par les marchés, le groupe dispose d'un grand nombre d'opérations en portefeuille, ce qui lui permet de mutualiser les risques et les résultats sur les différentes stratégies. Ainsi au cours du premier trimestre 2014, le groupe ABC arbitrage a profité de ses innovations, aidé par une volatilité et des volumes en hausse pendant quelques semaines. Néanmoins, ces indicateurs sont rapidement revenus à des niveaux très faibles pour tous les types d'instruments financiers et ce malgré des annonces de fusions-acquisitions qui sont en progression depuis le 2^{ème} trimestre.

La mise en oeuvre du plan de développement Ambition 2016 s'est poursuivie. Le travail de développement de nouvelles stratégies et l'adaptation des stratégies existantes à cet environnement de marché ont permis au groupe de mieux utiliser ses fonds propres pour le développement de ses activités tout en conservant des ratios de risques stables. La structuration des 4 axes du plan s'est aussi traduite comme annoncé en 2013 par la hausse des frais de personnel et des autres charges liée aux actions engagées.

Recrutement : le groupe a finalisé au cours du semestre le recrutement de 8 collaborateurs jeunes diplômés ou plus expérimentés pour renforcer les équipes de recherche quantitative et de développement informatique. Comme indiqué en 2013, tout en maintenant sa volonté de lier directement performance et rémunération, le groupe a aussi revu progressivement sa structure de rémunération pour s'adapter aux évolutions du secteur en revalorisant les rémunérations fixes.

Développement géographique : ABC arbitrage a souscrit en totalité à l'augmentation de capital de la société Quartys Ltd début juillet pour un montant de 7 millions d'euros ; celle-ci se met en ordre de marche et a débuté ses activités courant juillet. La société ABC arbitrage Asset Management Asia a été créée et a initié des démarches pour être agréée en tant que société de gestion auprès de l'autorité de marché de Singapour (MAS) début août avec pour objectif de démarrer son activité avant la fin de l'année.

Innovation : le groupe poursuit sa politique prioritaire de recherche en matière de nouvelles stratégies et d'adaptation des stratégies existantes au contexte de marchés atones.

Gestion pour compte de tiers : La société de gestion de portefeuille ABC arbitrage Asset Management a obtenu le 22 juillet l'agrément AIFM (Alternative Investment Fund Manager) de l'Autorité des Marchés Financiers. Cette décision confirme la capacité d'adaptation du groupe aux nouvelles exigences européennes et constitue un atout pour le développement de la gestion pour compte de tiers.

Le produit de l'activité pour compte de tiers est en nette baisse puisque les commissions s'élèvent pour le 1^{er} semestre 2014 à 2 millions d'euros contre 3,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013. Cette diminution est principalement liée au montant des fonds sous gestion qui a été impacté négativement depuis fin 2012 par le manque de volatilité et de volume ainsi que les politiques de "quantitative easing".

Les fonds montrent cependant une bonne résistance dans un environnement de marché calme et remplissent leur rôle de protection du capital dans ces situations de marché.

Au 1^{er} septembre, les montants sous gestion s'élèvent à 257 millions d'euros dont 137 millions d'euros provenant d'investisseurs externes.

Programmes d'intéressement au capital

Le conseil d'administration du 14 mai 2014 a définitivement attribué 10 304 actions acquises en fonction des résultats nets consolidés des exercices 2012 et 2013 sur une quantité maximum initialement attribuée de 44 800.

Lors de cette même séance, le conseil d'administration a attribué un nombre maximum de 850 000 actions de performance dont l'acquisition définitive dépendra de la réalisation du plan Ambition 2016 et réparties en 3 plans :

- 283 333 titres maximum dont la quantité définitivement attribuée sera fonction du cumul des résultats nets consolidés des exercices 2014 et 2015 ;
- 283 333 titres maximum dont la quantité définitivement attribuée sera fonction du cumul des résultats nets consolidés des exercices 2014 à 2016 ;
- 283 334 titres maximum dont la quantité définitivement attribuée sera fonction des résultats nets consolidés des exercices 2014 à 2017.

2 → Distribution

L'assemblée générale mixte du 23 mai 2014 a décidé le versement d'un dividende afférent à l'exercice 2013 de 0,20 euro par action qui a détaché le 4 juillet 2014 pour laquelle les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

A l'issue de la période d'option, 1 311 492 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites au prix unitaire de 4,75 euros. Le dividende payé en numéraire s'est finalement élevé à 4,03 millions d'euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 20 983,87 euros et le montant de la prime d'émission à 6 208 603,13 euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 23 juillet 2014, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 53 577 482 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement. Le nombre d'actions détenues par le groupe en autocontrôle s'élève à cette date à 956 353 titres. Le bénéfice par action ajusté est donc de 0,22 euro sur la base des résultats consolidés.

Sur la base des résultats obtenus et confiant dans la capacité du groupe à poursuivre son développement, le conseil d'administration décide le versement d'un acompte sur le dividende 2014 de 0,20 euro par action. Chaque actionnaire bénéficiera de la possibilité de réinvestir tout ou partie de ce dividende en actions ABC arbitrage. Le calendrier de distribution et les modalités de versement seront précisés ultérieurement pour un détachement envisagé avant la fin de l'année 2014.

3 → Perspectives

Le 3^{ème} trimestre présente un rythme d'activité en dessous du rythme moyen du 1^{er} semestre 2014 et comparable à celui du 2^{ème} trimestre en raison de marchés toujours atones.

Dans ce contexte de marché, tous les acteurs de la gestion alternative semblent touchés sur leur capacité à collecter. Les investisseurs institutionnels ont tendance à se retirer des investissements dits alternatifs. ABC arbitrage, bien que sensible à cette situation générale pense avoir l'historique de résultat et les stratégies nécessaires pour rester attractif aussi bien en terme de qualité des processus internes qu'en terme de protection du capital et de capacité à produire de fortes performances dans des marchés vivants.

La détermination des équipes dans la mise en œuvre de la stratégie du groupe et du plan Ambition 2016 ainsi que les investissements engagés devraient permettre de démontrer la capacité de croissance d'ABC arbitrage sur le long terme sur le long terme.

Le conseil d'administration

Le 18 septembre 2014

Bi l an acti f

En euros	Note	30/06/2014 IFRS	31/12/2013* IFRS
Immobilisations incorporelles	2.2	47 040	60 248
Immobilisations corporelles	2.2	1 801 302	1 904 527
Immobilisations en cours		-	-
Actifs financiers non courants	2.3	659 286	666 974
Actifs d'impôt différé		840 829	1 687 054
Total actif non courant		3 348 457	4 318 803
Actifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	484 888 834	730 064 150
Autres créances	2.6	10 743 132	6 639 110
Actif d'impôt courant		-	-
Disponibilités		18 910 840	16 023 822
Total actif courant		514 542 806	752 727 081
TOTAL ACTIF		517 891 262	757 045 884

Bi l an passi f

En euros	Note	30/06/2014 IFRS	31/12/2013* IFRS
Capital		836 256	836 256
Primes d'émission		105 256 131	105 256 131
Réserves consolidées		2 558 634	2 711 853
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation		-	-
Résultat net		11 303 284	10 053 417
Capitaux propres (part du groupe)	2.4	119 954 304	118 857 657
Intérêts minoritaires		- 180	-180
Total capitaux propres		119 954 124	118 857 477
Provision		300 000	300 000
Passifs financiers non courants		-	-
Passifs d'impôt différé		57 329	-
Passif non courant		357 329	300 000
Passifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	377 937 579	629 363 195
Autres dettes	2.6	15 901 459	5 402 684
Passifs d'impôts exigibles		3 639 993	3 014 389
Crédits à court terme et banques		100 779	108 139
Passif courant		397 579 809	637 888 407
TOTAL PASSIF		517 891 262	757 045 884

*Montants retraités par rapport aux états financiers publiés en 2013, suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 10 cf. note 1.

Compte de résultat

En euros	Note	30/06/2014 IFRS	30/06/2013 IFRS
Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat	3.1	26 832 326	10 961 453
Autres produits de l'activité	3.2	38 817	32 589
Achats et charges externes	3.3	-2 722 187	- 2 259 806
Impôts, taxes et versements assimilés		-422 831	- 24 680
Charges de personnel	3.4	-5 305 484	- 3 999 542
Dotations aux amortissements et aux provisions		-311 499	- 312 032
RESULTAT OPERATIONNEL		18 109 143	4 397 982
Coût du risque	3.5	-18 000	100 000
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		18 091 143	4 497 982
Impôts exigibles		-5 884 305	- 4 719 723
Impôts différés		-903 554	3 340 157
RÉSULTAT NET		11 303 284	3 118 415
Résultat net part du groupe		11 303 284	3 118 415
Résultat net minoritaires		-	-
<i>Nombre d'actions ordinaires</i>		52 265 990	52 265 990
<i>Résultat net par action ordinaire</i>		0,22	0,06
<i>Résultat net dilué par action ordinaire</i>		0,22	0,06

Etat du résultat global

En euros	Note	30/06/2014 IFRS	30/06/2013 IFRS
Résultat net		11 303 284	3 118 415
Ecart de conversion		-	-
Réévaluation des actifs disponibles à la vente		-	-
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies		-	-
Q/p des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence		-	-
Impôts		-	-
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES		-	-
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		11 303 284	3 118 415
Dont part du groupe		11 303 284	3 118 415
Dont part des intérêts minoritaires		-	-

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées	Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
Situation au 31/12/2012	835	112 539	-760	25 466	138 082	ns	138 082
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres autodétenus	-	-	199	-	199	-	199
Paiements en actions	-	-	-	-1 104	-1 104	-	-1 104
Distribution de dividende sur résultat 2012	1	324	-	-14 067	-13 742	-	-13 742
Résultat consolidé du 1 ^{er} semestre 2013	-	-	-	3 118	3 118	-	3 118
Situation au 30/06/2013	836	112 863	560	13 414	126 553	ns	126 553

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées	Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
Situation au 31/12/2013	836	105 256	-4 898	17 663	118 858	ns	118 858
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres autodétenus	-	-	309	-	309	-	309
Paiements en actions	-	-	-	-63	-63	-	-63
Distribution de dividende sur résultat 2013	-	-	-	-10 453	-10 453	-	-10 453
Résultat consolidé du 1 ^{er} semestre 2014	-	-	-	11 303	11 303	-	11 303
Situation au 30/06/2014	836	105 256	-4 588	18 450	119 954	ns	119 954

En milliers d'euros	30/06/2014 IFRS	30/06/2013 IFRS
Résultat net	11 303	3 118
Reprises nettes de provisions	18	-100
Dotations nettes aux amortissements	312	312
Variation d'impôts différés	904	-3 340
Autres	145	-
Marge brute d'autofinancement	12 681	-10
Variation du besoin en fonds de roulement	-109 189	36 403
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-96 508	36 393
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	-187	-185
Variation liée aux opérations sur capital	-	-
Dividendes versés par la société mère	-10 453	-13 741
Variation liée aux paiements en actions	101	-905
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-10 352	-14 647
Variation nette de trésorerie	-107 047	21 560
Trésorerie d'ouverture	125 857	66 472
Trésorerie de clôture	18 810	88 032

1 → Principes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe ABC arbitrage au titre de la période de six mois close le 30 juin 2014 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2014. En particulier, les comptes consolidés semestriels du groupe ont été préparés et sont présentés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

En application de celle-ci, seule une sélection de notes explicatives est incluse dans les présents états financiers dits résumés. Ces comptes consolidés semestriels résumés doivent être lus en complément des comptes consolidés audités de l'exercice clos au 31 décembre 2013.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés semestriels sont identiques à ceux utilisés par le groupe pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et détaillés dans les notes 1. « Principes et méthode comptable » des états financiers au 31 décembre 2013.

L'amendement de la norme IFRS 10 « Etats financiers consolidés », homologué par le règlement (UE) n° 1174/2013 du 20 novembre 2013 et paru au journal officiel de l'UE du 21 novembre 2013, a établi une exception au principe de consolidation pour certaines filiales d'une « investment entity ».

ABC arbitrage exerce une activité de gestion au travers de ses sociétés filiales qui vise notamment à obtenir des fonds auprès de plusieurs investisseurs en vue de leur fournir des services de gestion d'investissement et ainsi générer des commissions de gestion et de performance. Dans ce cadre, ABC arbitrage assure le « seed money » des fonds irlandais. Les instruments financiers (dont la quasi-totalité est cotée sur des marchés réglementés) sont détenus uniquement à des fins de transaction dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement. La performance de la quasi-totalité des investissements est évaluée et appréciée sur la base de la juste valeur.

Suite à l'application de la norme IFRS 10 « Etats financiers consolidés » et notamment des amendements apportés à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 – « investment entities », la participation du groupe ABC arbitrage au sein des fonds d'investissement est ainsi présentée en actifs financiers en juste valeur par résultat en retenant la valeur liquidative de ces fonds. L'impact de l'application de cette norme au 31 décembre est détaillé ci-après.

ABC arbitrage Asset Management, société de gestion du groupe, n'est pas visée par cette exception et reste consolidée par intégration globale.

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

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

Les tableaux ci-après présentent de façon détaillée les effets de l'application de la norme IFRS 10 susmentionnée sur le bilan et le compte de résultat consolidés (ces impacts étaient mentionnés dans les comptes consolidés publiés au 31 décembre 2013).

Actif

En euros	31/12/2013 IFRS Après IFRS 10	31/12/2013 IFRS Avant IFRS 10	Impact IFRS 10
Immobilisations incorporelles	60 248	60 248	-
Immobilisations corporelles	1 904 527	1 904 527	-
Immobilisations en cours	-	-	-
Actifs financiers non courants	666 974	666 974	-
Actifs d'impôt différé	1 687 054	1 687 054	-
Total actif non courant	4 318 803	4 318 803	-
Actifs financiers en juste valeur par résultat	730 064 150	854 116 420	-124 052 271
Autres créances	6 639 110	4 728 419	1 910 691
Actif d'impôt courant	-	-	-
Disponibilités	16 023 822	125 965 148	-109 941 326
Total actif courant	752 727 081	984 809 987	-232 082 906
TOTAL ACTIF	757 045 884	989 128 790	-232 082 906

Passif

En euros	31/12/2013 IFRS Après IFRS 10	31/12/2013 IFRS Avant IFRS 10	Impact IFRS 10
Capital	836 256	836 256	-
Primes d'émission	105 256 131	105 256 131	-
Réserves consolidées	2 711 853	2 711 853	-
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation	-	-	-
Résultat net	10 053 417	10 053 417	-
Capitaux propres (part du groupe)	118 857 657	118 857 657	-
Intérêts minoritaires	-180	-180	-
Total capitaux propres	118 857 477	118 857 477	-
Provision	300 000	300 000	-
Passifs financiers non courants	-	-	-
Passifs d'impôt différé	-	-	-
Passif non courant	300 000	300 000	-
Passifs financiers en juste valeur par résultat	629 363 195	861 055 004	-231 691 810
Autres dettes	5 402 684	5 793 781	-391 096
Passifs d'impôts exigibles	3 014 389	3 014 389	-
Crédits à court terme et banques	108 139	108 139	-
Passif courant	637 888 407	869 971 314	-232 082 906
TOTAL PASSIF	757 045 884	989 128 790	-232 082 906

2 → Notes relatives au bilan du 1^{er} semestre 2014

2.1 → Périmètre et méthode de consolidation

Les sociétés ABC arbitrage, ABC arbitrage Asset Management, ABCA Global Fund, BC Finanzberatung GmbH, Quartys et ABC arbitrage Asset Management Asia sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

La participation du groupe ABC arbitrage au sein des fonds d'investissement, compte tenu de l'exception au principe de consolidation établie par la norme IFRS 10 « Etats financiers consolidés » (tel que précisé dans la note 1), est présentée en actifs financiers en juste valeur par résultat.

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%
Quartys	Irlande	100,0%
ABC arbitrage Asset Management Asia	Singapour	100,0%
ABCA Opportunities Fund	Irlande	24,0%
ABCA Reversion Fund	Irlande	7,5%
ABCA Continuum Fund	Irlande	0,1%
ABCA Fx Fund	Irlande	1,9%
ABCA Inference Fund	Irlande	1,2%
ABCA Implicity	Irlande	0,0%
ABCA Multi Fund	Irlande	43,0%

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

Société	Pays	% d'intérêt
ABC arbitrage	France	Société mère
ABC arbitrage Asset Management	France	100,0%
ABCA Global Fund	France	100,0%
BC Finanzberatung GmbH	Allemagne	100,0%
Quartys	Irlande	100,0%
ABC arbitrage Asset Management Asia	Singapour	100,0%
ABCA Opportunities Fund	Irlande	41,9%
ABCA Reversion Fund	Irlande	13,5%
ABCA Continuum Fund	Irlande	34,0%
ABCA Fx Fund	Irlande	40,8%
ABCA Inference Fund	Irlande	43,1%
ABCA Implicity	Irlande	38,5%

Le groupe ABC arbitrage a lancé un nouveau fonds d'investissement alternatif au cours du premier semestre 2014 : ABCA Implicity Fund. Ce fonds exploite les inefficiences de valorisation sur la surface de volatilité implicite. Il gère, au 30 juin 2014, 17 millions d'euros d'actifs.

Ce lancement vient compléter la gamme de stratégies déjà proposée au travers de 6 autres fonds : ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrage sur les fusions acquisitions. Ce fonds gère, au 30 juin 2014, 38 millions d'euros d'actifs.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés futures et ETF. Ce fonds gère, au 30 juin 2014, 107 millions d'euros d'actifs.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds gère, au 30 juin 2014, 10 millions d'euros d'actifs suite à son redémarrage avec une stratégie modifiée au 1er février 2014.

ABCA FX Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés des devises. Ce fonds gère, au 30 juin 2014, 3 millions d'euros d'actifs. Ce fonds a été rendu inactif à la fin du mois de juillet 2014 en attente de l'adaptation de la stratégie au nouveau contexte de marchés.

ABCA Inference Fund exploite des stratégies d'intervention sur Futures. Ce fonds gère, au 30 juin 2014, 8 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. En 2013, la société n'a pas eu d'autre activité que de procéder aux formalités juridiques et fiscales associées. Cette société n'a eu aucune activité au cours du premier semestre 2014.

En décembre 2013, la société ABC arbitrage a souscrit 10 000 actions d'une valeur unitaire de 10 euros de la société Quartys Ltd possédant ainsi 100% du capital de cette société au 31 décembre 2013. Cette société n'a pas eu d'activité en 2013. Au cours du premier semestre 2014, la société s'est mise en ordre de marche pour être opérationnelle dès le début du second semestre. Aucune activité opérationnelle n'est à recenser au cours de ce semestre. Début juillet, ABC arbitrage a souscrit en totalité à l'augmentation de capital pour un montant de 7 millions d'euros.

Le 5 mai 2014, la société ABC arbitrage a souscrit 500 actions d'une valeur unitaire de 100 SGD de la société ABC arbitrage Asset Management Asia Pte Ltd possédant ainsi 100% du capital de cette société au 30 juin 2014. Cette société n'a pas eu d'activité opérationnelle au cours du premier semestre 2014, seules des démarches afin d'obtenir l'agrément de la MAS (Monetary Authority of Singapore) ont été entreprises.

2.2 → Immobilisations

Immobilisations brutes

En milliers d'euros	Valeur brute 31/12/2013*	Acquisitions	Mises au rebut / Cessions	Valeur brute 30/06/2014
Concessions et droits similaires	528	23	0	551
Installations générales, agencements	1 266	0	0	1 266
Matériel de transport	82	100	0	182
Matériel de bureau et informatique, mobilier	3 748	72	0	3 820
Total immobilisations brutes	5 624	195	0	5 819

*Montants retraités par rapport aux états financiers publiés en 2013, suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 10 cf. note 1.

Amortissements

En milliers d'euros	31/12/2013*	Augmentations	Diminutions	30/06/2014
Concessions et droits similaires	-467	-37	0	-504
Installations générales, agencements	-560	-70	0	-630
Matériel de transport	-41	-18	0	-58
Matériel de bureau et informatique, mobilier	-2 591	-187	0	-2 778
Total amortissements	-3 659	-312	0	-3 971

2.3 → Autres actifs financiers non courants

Au 30 juin 2014 ce poste est constitué à hauteur de 659 milliers d'euros par des dépôts et cautionnements versés.

2.4 → Capitaux propres consolidés (part du groupe)

Paiements à base d'actions

Le conseil d'administration a initié le programme Horizon 2015 le 20 septembre 2010 en attribuant une quantité maximum de 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 dividendes 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. 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.

Le conseil d'administration du 14 février 2012 a attribué un nombre maximum de 44 800 actions de performance en fonction des résultats nets consolidés des exercices 2012 et 2013 cumulés. Compte tenu de la condition de présence et des résultats réalisés sur la période, seules 10 304 actions ont définitivement été attribuées le 14 mai 2014.

Le conseil d'administration du 21 mars 2013 a attribué un nombre maximum de 60 000 actions de performance. Ces actions seront définitivement acquises en fonction des résultats nets consolidés des exercices 2013 et 2014 cumulés.

Le conseil d'administration du 14 mai 2014 a attribué un nombre maximum de 850 000 actions de performance réparties en 3 plans :

- 283 333 titres maximum dont la quantité définitivement attribuée sera fonction du cumul des résultats nets consolidés des exercices 2014 et 2015 ;
- 283 333 titres maximum dont la quantité définitivement attribuée sera fonction du cumul des résultats nets consolidés des exercices 2014 à 2016 ;
- 283 334 titres maximum dont la quantité définitivement attribuée sera fonction des résultats nets consolidés des exercices 2014 à 2017.

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

La charge s'élève pour le 1^{er} semestre 2014 à 145 milliers d'euros.

La moins-value réalisée sur les rachats de titres utilisés s'élève après impôts à 36 K€ qui minorent les fonds propres consolidés au 30 juin 2014.

Augmentation de capital résultant du réinvestissement de dividende en actions

L'assemblée générale mixte du 23 mai 2014 a décidé le versement d'un dividende afférent à l'exercice 2013 de 0,20 euro par action qui a été détaché le 4 juillet 2014 pour lequel les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

Les capitaux propres au 30 juin 2014 ont été minorés de 10 453 milliers d'euros pour tenir compte de cette distribution à venir. A l'issue de la période d'option, 1 311 492 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites au prix unitaire de 4,75 euros. Le dividende payé en numéraire s'est finalement élevé à 4,03 millions d'euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'est élevé à 20 983,87 euros et le montant de la prime d'émission à 6 208 603,13 euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 23 juillet 2014, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 53 577 482 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement. Le nombre d'actions détenues par le groupe en autocontrôle s'élève à cette date à 956 353 titres. Le bénéfice par action ajusté est donc de 0,22 euro sur la base des résultats consolidés.

Acti ons propres

Au cours du 1er semestre 2014, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Kepler Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 39 856 titres, au prix moyen de 5,07€. Parallèlement, 33 296 titres ont été rachetés.

Au 30 juin 2014, la société détient 954 170 actions propres pour une valeur brute de 4 588 milliers d'euros contre 1 021 246 actions propres pour une valeur brute de 4 898 milliers d'euros au 31 décembre 2013.

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

2.5 → Acti fs et passi fs financi ers en juste valeur par résul tat

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

Les positions acheteuses et vendeuses de titres sont détaillées dans la note 2.7. Risques.

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

Au 30 juin 2014, le classement de la hiérarchie des justes valeurs (telle que décrite note 1 des comptes annuels) 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	439 930	44 959	-	484 889
Passifs financiers en juste valeur par résultat	-377 938	0	-	-377 938

Les seuls instruments classés en niveau 2 sont les participations dans les sous-fonds d'ABCA Funds Ireland Plc qui ne sont pas consolidées selon les dispositions de l'IFRS 10 (cf. note 1) évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net. Ces éléments sont classés en niveau 2 car la valeur des parts n'est pas directement observable sur un marché actif. En revanche ces fonds ne traitent que des instruments financiers cotés sur des marchés actifs, dont la valeur est directement observable.

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 du semestre.

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

En milliers d'euros	a.	b.	c.	Actifs financiers au 30/06/14	Actifs financiers au 31/12/13*
	Valeur brute comptable (avant compensation)	Montants bruts compensés au bilan	Montants nets présentés au bilan [a-b]		
Instruments financiers non dérivés	432 288	-17 341	414 947	484 889	730 064
Dérivés	238 113	-307 080	-68 967		
Engagements	211 176	-199 950	11 226		
Total positions acheteuses de titres	881 577				
Participations dans ABCA Funds Ireland Plc	44 959	0	44 959		
Trésorerie ou équivalent trésorerie	118 857	-36 132	82 725		

En milliers d'euros	a.	b.	c.	Passifs financiers au 30/06/14	Passifs financiers au 31/12/13*
	Valeur brute comptable (avant compensation)	Montants bruts compensés au bilan	Montants nets présentés au bilan [a-b]		
Instruments financiers non dérivés	-364 809	17 341	-347 468		
Dérivés	-307 080	307 080	0		
Engagements	-222 597	199 950	-22 647	-377 938	-629 363
Total positions vendeuses de titres	-894 486				
Trésorerie ou équivalent trésorerie	-43 955	36 132	-7 823		

*Montants retraités par rapport aux états financiers publiés en 2013, suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 10 cf. note 1.

2.6 → Autres créances et autres dettes

La ventilation des dettes et des créances par échéance est présentée note 2.7.4.

En milliers d'euros	Autres créances	Autres dettes
Clients / Fournisseurs	738	-599
Produits à recevoir / Charges à payer divers	2 297	-11 410
Créances et dettes fiscales et sociales	7 708	-3 892
Total au 30 juin 2014	10 743	-15 901
<i>Total au 31 décembre 2013*</i>	<i>6 639</i>	<i>-5 403</i>

*Montants retraités par rapport aux états financiers publiés en 2013, suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 10 cf. note 1.

La forte augmentation des autres dettes au 30 juin 2014 (+10,5 M€) s'explique essentiellement par la constatation d'un dividende à verser de 10,5 M€ relatif au résultat 2013, décidé lors de l'Assemblée Générale du 23 mai 2014 dont le versement effectif est en juillet (cf. note 2.4).

2.7 → Risques

2.7.1 → Risque actions

Le groupe est confronté aux mêmes risques que ceux décrits dans l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2013.

Le tableau ci-dessous résume les positions prises par le groupe sur les marchés au 30 juin 2014 :

Type d'arbitrages (en milliers d'euros)	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	207 239	-207 239
Arbitrages sans risques exogènes	610 959	-630 016
Arbitrages avec risques exogènes	63 379	-57 231
Total activité arbitrage	881 577	-894 486

Dans un type de contexte de crise, les risques principaux sont les suivants :

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

2.7.2 → Risque de change

Au 30 juin 2014, une appréciation de l'ensemble des devises de 2% par rapport à l'euro, avec toutes les autres variables constantes, aurait entraîné une diminution de l'actif net de 286 milliers d'euros. La baisse de l'ensemble des devises de 2% par rapport à l'euro aurait entraîné l'effet inverse toutes choses égales par ailleurs.

2.7.3 → Risque de contrepartie

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

2.7.4 → Risque de liquidité

Au 30 juin 2014, 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	439 930	44 959	-	-	484 889
Autres créances	1 046	1 152	8 545	-	10 743
Actifs d'impôt courant	-	-	-	-	-
Disponibilités	18 911	-	-	-	18 911
Total Actif circulant	459 886	46 111	8 545	-	514 543
Passifs financiers en juste valeur par résultat	-377 938	-	-	-	-377 938
Autres dettes	-13 044	-2 348	-495	-15	-15 901
Impôts exigibles	-	-	-3 640	-	-3 640
Crédits court terme	-101	-	-	-	-101
Total dettes	-391 082	-2 348	-4 135	-15	-397 580
Solde net	68 804	43 763	4 410	-15	116 963

2.7.5 → Risque opérationnel

Les pertes liées à des incidents opérationnels représentent au premier semestre 2014 de l'ordre de 0,2% des gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat, en nette diminution par rapport aux semestres précédents (moyenne aux alentours de 2%).

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

2.8 → Garanties accordées

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

3 → Notes relatives au compte de résultat du 1^{er} semestre 2014

3.1 → Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat

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

Le poste « *Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat* » est en hausse à 26 832 milliers d'euros contre 10 961 milliers d'euros au 30 juin 2013.

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

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

3.2 → Autres produits de l'activité

Les autres produits de l'activité s'élèvent à 39 milliers d'euros contre 33 milliers d'euros au 30 juin 2013.

3.3 → Achats et charges externes

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

Ce poste s'élève à 2 722 milliers d'euros au 30 juin 2014 contre 2 260 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2013. L'augmentation de ce poste est essentiellement liée aux honoraires relatifs à la structuration du groupe et aux évolutions réglementaires.

3.4 → Charges de personnel

L'effectif moyen du groupe s'élève à 77 personnes, stable par rapport à l'effectif moyen du 1^{er} semestre 2013.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 3 835 milliers d'euros (contre 2 827 milliers d'euros en 2013) ; les charges sociales à 1 451 milliers d'euros (contre 1 159 milliers d'euros en 2013) ; les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations s'élèvent à 187 milliers d'euros (contre 169 milliers d'euros en 2013).

Le groupe n'offre aucun avantage postérieur à l'emploi.

3.5 → Coût du risque

Le coût du risque constitue une charge de 18 milliers d'euros au 30 juin 2014.

4 → Information sectorielle

Ventilation du produit de l'activité courante

L'ensemble des gains est réalisé pour compte propre dans le cadre d'une « mono-activité » constituée par l'arbitrage. Cette activité unique s'exerce sur des zones géographiques variées dans le cadre de deux typologies caractérisées par la nature des risques associés, à savoir les arbitrages sans risques exogènes (arbitrages qui ne comportent pas de risque directionnel ni de risque d'événements particuliers sur les marchés financiers et qui sont régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable) et les arbitrages à risques exogènes (arbitrages pour lesquels il existe un risque dans la réalisation du protocole de convergence).

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

Répartition des arbitrages par famille

1 ^{er} semestre 2014	Répartition des arbitrages en cours en nombre moyen	Répartition des encours moyens associés
Arbitrages sans risques exogènes	53%	89%
Arbitrages avec risques exogènes	47%	11%
Total	100%	100%

Répartition des arbitrages par zone géographique toutes familles confondues

1 ^{er} semestre 2014	En nombre	En encours
Zone euro (hors France)	11%	6 %
France	4%	5 %
USA	59%	69 %
Autres	26%	20 %
Total	100%	100 %

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

1 ^{er} semestre 2014	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	5 %	1 %	6 %
France	5 %	0 %	5 %
USA	62 %	7 %	69 %
Autres	17 %	3 %	20 %
Total	89 %	11 %	100 %



Aux actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application des articles L. 451-1-2 III du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité de comptes semestriels consolidés résumés de la société ABC arbitrage, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1 « Principes comptables », 2.1 « Périmètre et méthode de consolidation » et 2.5 « Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat » qui exposent les effets de la première application de la norme IFRS10 « Etats financiers consolidés ».

2. Vérification spécifique

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

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

Paris-La Défense et Neuilly sur Seine, le 29 septembre 2014

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIES
Jean-Marc MICKELER



J'atteste que, à ma connaissance, les états financiers consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat du groupe ABC arbitrage, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des informations visées à l'article 222-6 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Dominique CEOLIN
Président-directeur général