

SG OPTION EUROPE

Société Anonyme au capital de 6.512.000 euros
Siège social : 17 cours Valmy - 92800 PUTEAUX
341 369 833 RCS NANTERRE

RAPPORT D'ACTIVITE au 30 juin 2015

CONTEXTE DE MARCHÉ

La fin de trimestre a été marquée par l'incertitude grandissante en Grèce. Globalement, la situation économique continue de s'améliorer en zone euro, même si certains chiffres font état d'un rythme de progression un peu inférieur à celui du début de l'année. Aux Etats-Unis, après les fortes déceptions du premier trimestre, le rebond n'est que très graduel. Dans le monde émergent, les différences de rythme entre pays se renforcent. Sur les marchés d'actions, les performances sont diverses : en légère baisse en zone euro et dans les pays émergents après leurs fortes hausses des mois précédents, et en légère hausse aux Etats-Unis. Sur les marchés obligataires, les rendements des grands pays de la zone euro ont progressé début mai avant de refluer légèrement.

CONTEXTE ECONOMIQUE

Etats-Unis : amélioration graduelle après un 1^{er} trimestre très faible

La dernière estimation de la croissance économique du T2 est de -0.7%. Ce mauvais chiffre s'explique notamment par une aggravation de la contribution négative du commerce extérieur. Le repli de l'investissement dans le secteur pétrolier a également pesé, tandis que la hausse du dollar est préjudiciable aux activités exposées à l'international. Les chiffres déjà disponibles portant sur le T2 montrent une amélioration, mais à un rythme très progressif. Quelques signes de redressement sont notamment observés dans l'industrie. En revanche, la consommation personnelle continue de décevoir. Enfin, la Réserve fédérale a laissé entendre qu'une hausse de ses taux directeurs interviendrait probablement cette année, sous réserve d'avoir la confirmation que la faiblesse de l'économie en début d'année était bien temporaire.

Zone euro : poursuite de la reprise, situation toujours bloquée en Grèce

Les premières indications portant sur le 2^{ème} trimestre montrent que la reprise se poursuit, malgré une légère baisse de rythme. En particulier, en raison du léger rebond du prix du pétrole, la consommation pourrait décélérer par rapport à sa forte dynamique de début d'année. En revanche, des signaux favorables sont observés dans l'industrie en Espagne, en Italie et, dans une moindre mesure, en France. Du point de vue politique, la situation reste confuse en Grèce, faute d'accord entre ce pays et ses créanciers internationaux. Concernant la politique monétaire, Mario Draghi a confirmé la poursuite du QE. Le niveau des taux directeurs reste inchangé.

Pays émergents : renforcement des différences de rythme entre pays

Alors que le Brésil et la Russie sombrent dans la récession, de nombreux pays continuent d'enregistrer de bonnes performances, notamment l'Inde qui avec une croissance de +7.5% (sur 12 mois) continue son ascension. En Chine, de nombreux indicateurs semblent en voie de se stabiliser mais eu égard à l'ampleur des mesures d'assouplissement monétaire qui ont été mises en œuvre, cela reste marginal.

Marché actions et Marché obligataires

Globalement, les **marchés actions** continuent de progresser mais dans une moindre mesure en zone euro et sur les marchés émergents, les Etats-Unis et le Japon ayant su tirer leur épingle du jeu. Ces performances contrastées sont liées essentiellement à l'évolution des changes, des taux d'intérêts et du pétrole. Ainsi, le triptyque euro, pétrole et taux d'intérêt faibles, qui avait porté les marchés de la zone euro depuis le début de l'année demeure en place mais marque le pas depuis quelques semaines ; l'euro s'étant désormais stabilisé face au dollar, les cours du pétrole ayant rebondi depuis leur plus bas de fin janvier, et les taux d'intérêt de la zone euro s'étant raffermis. Dans le reste du monde, entre des statistiques chinoises qui demeurent médiocres et la perspective d'une hausse des taux directeurs de la Fed en 2015, les marchés émergents qui s'étaient emballés en avril (+7.5%) ont subi des prises de bénéfices en mai (-4.2%).

Après une première partie de trimestre très calme, les **marchés obligataires** ont connu une hausse significative début mai, atténuée en fin de mois suite à l'intervention de la BCE et par le léger reflux des cours du pétrole.

ACTIVITES DE LA SOCIETE AU COURS DU PREMIER SEMESTRE

Les résultats de PNB qui suivent sont présentés selon l'approche économique qui, pour rappel, est issue des outils de gestion des opérations et permet une analyse économique des activités et de leurs évolutions.

Au S1 2015, SGOE a enregistré un PNB économique de 33 millions d'euros, en baisse de -17% (soit -7 millions d'euros) par rapport au S1 2014 (40 millions d'euros).

L'activité « Flow Stock Index » est le principal contributeur aux revenus SGOE. Elle enregistre 9 millions d'euros de PNB ce semestre, avec une performance de +123% comparativement au 1^{er} semestre 2014. Ce semestre a notamment été marqué par un environnement favorable avec une meilleure activité commerciale, un marché plus haut, et du PNB exceptionnel d'environ 2 millions d'euros sur le réajustement différent du div VIVENDI par Euronext et Eurex.

Ces bons résultats sont annulés par plusieurs éléments :

- Les activités de Credit Exo chez FIC affichent une baisse de -63% par rapport au même semestre l'année dernière. Cette baisse s'explique par le recours à SGIS pour les émissions et les rachats des notes SGOE émises initialement par le desk de Credit Londres. Le PNB sur ce périmètre va donc tendre vers 0 à terme.

- La sous performance globale de SGOE ce semestre s'explique également par l'arrêt des activités sur titres UK à cause de l'exemption de stamp duty sur SG Paris. Ce périmètre avait notamment enregistré 4 millions d'euros en S1 2014.
- Enfin, les activités de prêt/Emprunt sur Equity Finance sous-performent « mécaniquement » après les revenus exceptionnels pris en S1 2014 lors de la liquidation de MF Global (plus de 3 millions d'euros enregistrés sur ce périmètre au 1^{er} semestre 2014).
- Il est important de noter l'émergence d'une nouvelle activité, ODI (Offshore Dérivatives Instruments). Ce sont des instruments financiers utilisés par des investisseurs non membres de la SEBI (Securities and Exchange Board of India) pour investir dans des contrats dérivés listés Indiens. En sa qualité de FPI (Foreign Portfolio Investor), SGOE est autorisée à émettre des ODI qui répliquent la performance des contrats listés Indiens. SGOE vend ces ODI à NEWEDGE Londres qui se retourne vers ses clients. Au 30 juin 2015, le NBI généré sur cette activité est de 0.9M€.

PNB ET RESULTATS DE SGOE SELON LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES

Le tableau ci-dessous précise l'évolution du résultat de SGOE entre les premiers semestres 2015 et 2014.

<i>M€ - arrondis -</i>	DECOMPOSITION DES PNB ET RESULTATS		
	<i>30/06/2015</i>	<i>31/12/2014</i>	<i>30/06/2014</i>
PNB économique (*)	34.6	50.4	22.5
PNB Normes françaises	39.5	(25.9)	7.9
CHARGES D'EXPLOITATION	(20.1)	(43.0)	(26.6)
IMPOTS	(7.5)	24.2	8.1
RESULTAT Normes françaises	11.9	(44.7)	(10.6)

() 32.9 M€ : approche économique diminuée des flux de rétrocession à d'autres entités du groupe (-5.5 M€) et d'un écart identifié entre éco / compta (+7.2 M€)*

Le PNB en normes françaises de SGOE au premier semestre 2015 s'élève à 39.5 millions d'euros, contre 7.9 millions d'euros au premier semestre 2014.

Cette différence est principalement expliquée par le fait que les écarts de normes sur l'arrêté semestriel du mois de Juin 2015 sont très limités +4M€ à comparer à -14.6M€ sur l'arrêté semestriel de Juin 2014. .

Au 31/12/2014 la désynchronisation entre le résultat économique et le résultat en normes françaises était concentrée sur 3 activités en raison de la comptabilité en réescompte des refinancements en normes françaises à mettre en regard d'une valorisation en valeur de marché dans le résultat économique.

Au final, après déduction des frais généraux et intégration de l'impôt sur les sociétés, le résultat net social de SGOE est de 11.9 millions d'euros contre -10.6 millions d'euros au premier semestre 2014.

EVOLUTION DES EFFECTIFS (SALARIES DETACHES)

Le nombre de détachés est stable par rapport à décembre 2014, soit 15 détachés à fin juin 2015.

REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Nous vous précisons que le capital de notre Société était détenu, au 30 juin 2015 à hauteur de 406.992 actions (99,99 %) par GENEFINANCE.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES LIES A L'ACTIVITE

SG Option Europe (SGOE) est principalement confrontée à cinq types de risques :

- Le risque de non-conformité : SGOE a délégué le contrôle sur la conformité, tel que défini par l'ACPR, à SOCIETE GENERALE par décision du Conseil en date du 14 décembre 2005. Le Conseil d'Administration de SOCIETE GENERALE a accepté, le 16 novembre 2005, les délégations présentes et à venir des filiales de son groupe.
SGOE a un Responsable du Contrôle de la Conformité au sens de l'arrêté du 3 novembre 2014 identifié. Le Responsable de la Conformité de Services d'Investissement de SGOE, rattaché hiérarchiquement au Département de la Conformité du groupe SOCIETE GENERALE, est en charge du contrôle permanent de nature déontologique des activités exercées en Europe, ce qui inclut notamment le suivi du respect des dispositions édictées par les autorités de marché, principalement l'AMF et la FSA ainsi que les entreprises de marché.
- Le risque de marché : risque de perte due au changement dans les prix et taux de marché, les corrélations entre eux et leurs niveaux de volatilité ; le suivi des risques de marché est encadré, comme pour le Département MARK, par des limites en stress-test et en VaR attribuées en début d'année.
- Le risque opérationnel : le risque de perte résultant de l'inadaptation ou de la défaillance de procédures, personnes, systèmes internes ou d'événements extérieurs ; SGOE bénéficie à ce titre d'un Responsable du Contrôle Permanent dédié. Le suivi du risque opérationnel est aussi couvert par le dispositif de contrôle interne de Société Générale, les principaux organes du contrôle permanent étant les agents front-office, les back-offices, la direction financière, les services de la conformité. Le contrôle périodique est par ailleurs assuré par DCPE/AUD et l'Inspection Générale.
- Le risque de crédit : le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même bénéficiaire au sens de l'article 3 du règlement CRBF n° 93-05 du 21 décembre 1993 relatif au contrôle des grands risques ; le suivi de ce risque sur les contreparties externes est fait globalement, à l'échelle du groupe SOCIETE GENERALE. Risque minime en rapport a SGOE.
- Le risque structurel : risque de perte liée à l'impossibilité de refinancer le bilan de la filiale à des taux raisonnables pour les échéances appropriées. SGOE applique les principes et les normes de

gestion des risques structurels définis par le groupe SOCIETE GENERALE. La maîtrise des risques structurels incombe au premier chef au département comptable et au superviseur financier de SGOE, chargés de l'analyse et de l'établissement des reportings.