

# RAPPORT FINANCIER ANNUEL Exercice - 2010

18, rue du Quatre Septembre  
75002 Paris - France  
Email : [abc@abc-arbitrage.com](mailto:abc@abc-arbitrage.com)  
Internet : [www.abc-arbitrage.com](http://www.abc-arbitrage.com)

**Groupe**  
**ABC arbitrage**

■	Rapport de gesti on	>	2
■	Tableau des 5 derni ers exerci ces	>	11
■	Comptes consol idés	>	12
■	Rapport des commi ssai res aux comptes sur les comptes consol idés	>	29
■	Comptes soci aux	>	30
■	Rapport des commi ssai res aux comptes sur les comptes soci aux	>	46
■	Rapport du prési dent sur le gouverneme nt d'entrepri se et le contrô le interne	>	47
■	Rapport des commi ssai res aux comptes sur le rapport du prési dent	>	63
■	Honori aires des contrô leu rs légaux	>	64
■	Attestati on du responsabl e du rapport	>	66

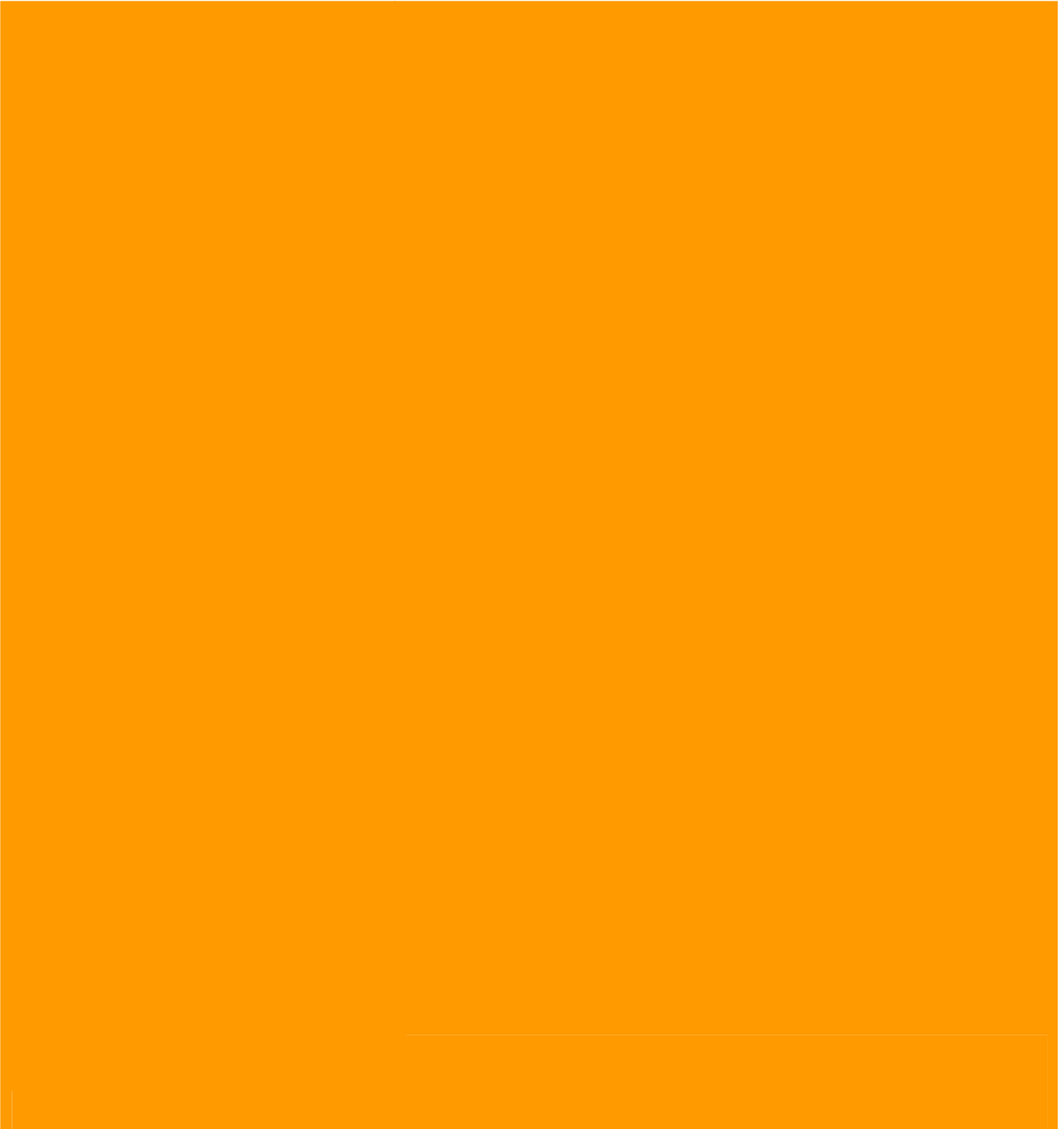
**Société ABC arbitrage**

Société anonyme au capital de 813 684,88 €  
Siège social : 18 rue du Quatre Septembre, 75002 Paris  
400 343 182 RCS Paris

Tél. : 33 (0)1 53 00 55 00  
Fax : 33 (0)1 53 00 55 01  
Email : abc@abc-arbi trage.com  
Internet : www.abc-arbi trage.com



# Rapport de gestion RFA - 2010



## 1. Activité et rentabilité du groupe

Le groupe ABC arbitrage a dégagé en 2010 de solides bénéfices avec un résultat net qui s'établit à 29 millions d'euros.

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

En millions d'euros	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS	Evolution
Produit de l'activité de conseil	0,4	-	
Produit de l'activité pour compte de tiers <sup>(1)</sup>	1,2	0,2	
Produit de l'activité pour compte propre <sup>(2)</sup>	59,0	62,4	
<b>Produit de l'activité courante</b>	<b>60,6</b>	<b>62,6</b>	<b>- 3,1%</b>
Frais de personnel	- 13,3	- 13,8	- 3,5%
Coût des locaux	- 1,5	- 0,8	+ 100,3%
Autres charges	- 4,2	- 3,6	+16,2%
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>41,6</b>	<b>44,4</b>	
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>29,0</b>	<b>30,4</b>	<b>-4,5%</b>

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

(2) : Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat (59,4 M€) + coût du risque (0,8 M€) - produits compte de tiers (1,2 M€)

La légère baisse du résultat net ne doit pas occulter l'excellente performance opérationnelle brute réalisée par le groupe. ABC arbitrage a produit un rendement brut sur fonds propres de 50,16 %. Cette réussite est à comparer à l'indice de référence en termes de gestion alternative DJCS Hedge Fund Index qui affiche un rendement moyen en 2010 de 10,95%. 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	31/12/2010 IFRS
Fonds propres part du groupe au 01/01/2010	105 689
Fonds propres part du groupe au 31/12/2010	129 740
<b>Moyenne des fonds propres</b>	<b>117 715</b>

<b>Rendement net (ROE)</b>	<b>24,65 %</b>
<b>Rendement brut</b>	<b>50,16 %</b>
Indice CAC 40	- 3,3 %
Indice DJCS Hedge Fund Index	10,95 %

Le rendement net est obtenu selon le calcul suivant : (résultat net / moyenne(fonds propres ouverture+fonds propres clôture)) x 100.

Le rendement brut est obtenu selon le calcul suivant : (produit d'activité pour compte propre / moyenne(fonds propres ouverture+fonds propres clôture)) x 100.

Les fonds propres sont la somme des capitaux propres et des provisions retraitées de l'impact de la fiscalité différée. Prenant en compte les éventuelles distributions de dividendes (hors acomptes) ou variations de capital, ils correspondent donc aux fonds pouvant être réellement investis pour l'activité de marché.

Ce très bon rendement est obtenu dans un contexte de marché difficile pour notre activité du fait de trois facteurs principaux :

- une volatilité basse générant moins d'opportunités sur les marchés. En effet, à l'exception du mois de mai et notamment au second semestre, nous sommes revenus à des niveaux de volatilité inférieurs à ceux que nous avons connus en 2007. Cette situation a bien sûr pesé en particulier sur les stratégies exploitant la volatilité mais aussi de manière générale, sur l'ensemble des arbitrages à risques exogènes ;
- de faibles volumes de transactions, avec notamment une fin d'année particulièrement atone ;
- un petit nombre d'opérations sur titres, en particulier dans le domaine des fusions/acquisitions.

Pour exploiter au mieux ce contexte de marché comparable à 2007 et réaliser des bénéfices en nette progression (+40%), le groupe a su utiliser ses atouts.

Ainsi, fidèle à son objectif constant d'industrialisation de ses techniques d'intervention sur les marchés, ABC arbitrage peut aujourd'hui exploiter des marges plus serrées et travailler sur des volumes nettement plus importants avec des coûts directs de production contenus.

La hausse des volumes traités par le groupe (+ 66% par rapport à 2009), alors que la volatilité et le nombre des opérations présentées par les marchés sont en baisse, illustre le travail de diversification aussi bien en termes géographiques qu'en termes de développement de nouvelles stratégies et de nouveaux produits (futures, indices, etc.).

Pour accompagner la montée en puissance de l'activité, le groupe a réalisé des progrès significatifs sur son outil de production. Des investissements importants ont en effet été réalisés pour faire constamment évoluer l'architecture générale du système d'information avec deux objectifs principaux : garantir l'absorption d'une croissance forte des volumes et assurer la réactivité indispensable dans tout type d'environnement.

La répartition des différentes familles d'arbitrages reste marquée par la prépondérance des arbitrages sans risques exogènes notamment en termes d'encours. La famille des arbitrages avec risques exogènes souffre à la fois d'un taux d'annonce de nouvelles opérations très bas et d'opérations de faible envergure même si le développement des stratégies sur futures vient compenser ce phénomène.

La construction d'un portefeuille de stratégies complémentaires adaptées à différentes situations de marché montre aussi ici toute sa pertinence puisque la société démontre sa capacité à réaliser des résultats réguliers y compris dans un environnement contrasté. Ce résultat est d'autant plus satisfaisant qu'il repose sur une bonne mutualisation des opérations et qu'il a été réalisé avec un niveau de risques maîtrisé et avec une politique dynamique d'ajustement des limites.

L'effectif est en hausse de près de 9% à 75 collaborateurs en moyenne en 2010 contre 69 en moyenne en 2009. La diminution des frais de personnel de près de 4% consacre le lien direct qui existe entre les objectifs fixés, le résultat et la rémunération de chacun.

ABC arbitrage a emménagé fin janvier 2010 dans de nouveaux locaux offrant une meilleure adéquation avec les contraintes techniques d'une salle des marchés et une bonne fluidité de la circulation de l'information. Cela se traduit, comme annoncé en 2009, par une augmentation logique des postes « *Coûts des locaux* » et « *Autres charges* ».

## 2. Activité pour compte de tiers

Le fonds d'investissement alternatif de droit irlandais « ABCA Opportunities Fund Plc » qui exploite les arbitrages sur fusions/acquisitions réalise une performance nette de 5,02%, en dessous des objectifs mais supérieure à la performance des marchés en général. Ces performances positives, récurrentes depuis son lancement, sont limitées par la faiblesse des opérations, tant en nombre qu'en montant. Cela rend la mutualisation du portefeuille plus complexe et offre moins d'opportunités de résultat.

Ce fonds a accueilli près de 50% d'encours supplémentaires extérieurs (+ 16M€) en 2010 mais avec une décollecte début 2011 (- 10 M€). Au 31 décembre 2010, le fonds gère près de 50 millions d'euros.

Le groupe propose depuis début mai 2010 un nouveau fonds d'investissement alternatif de droit irlandais, « ABCA Reversion Fund Plc », qui exploite des opérations d'arbitrages statistiques. Ce fonds, lancé avec 17 millions d'euros d'encours sous gestion dont 8 millions investis par ABC arbitrage a reçu de nouvelles souscriptions au cours du deuxième semestre 2010 pour un montant de 9,7 millions d'euros dont 5 millions d'euros investis par ABC arbitrage. Il affiche une performance sur 8 mois de 16,54%, en ligne avec nos attentes.

Au 31 décembre 2010, le fonds gère près de 30 millions d'euros.

La montée en puissance de cette activité, pénalisée par la crise de 2008, reste en dessous de nos attentes. Les fonds gèrent cependant près de 80 millions d'euros dont près de 50 millions d'euros de fonds externes.

La société de gestion du groupe a facturé 1 165 milliers d'euros de commissions de gestion et de performance aux investisseurs externes en nette progression en comparaison des 239 milliers d'euros en 2009.

### 3. Filiales et participations

Les actionnaires trouveront dans l'annexe des comptes sociaux (cf. note 3.3.) le tableau des filiales et participations qui donne les chiffres clés détaillés.

Le résultat de la société ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille agréée, se caractérise par une perte de 27 230 milliers d'euros au 31 décembre 2010. Cette société conduit l'activité opérationnelle du groupe sur les marchés financiers.

Le fonds ABCA Opportunities Fund Plc, OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS ») a réalisé un résultat de 2 107 milliers d'euros au 31 décembre 2010, soit une performance annuelle de 5,02% pour les clients du fonds.

Le fonds ABCA Reversion Fund Plc, OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS ») a réalisé un résultat de 3 368 milliers d'euros au 31 décembre 2010, soit une performance sur 8 mois de 16,54% pour les clients du fonds.

La société ABCA Global Fund n'a pas eu d'activité au cours de l'exercice hormis la gestion prudente de sa trésorerie.

### 4. Ressources humaines

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

#### Programme « Horizon 2010 »

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 cinq ans et de conditionner la concrétisation des attributions à la réalisation durable de résultats financiers.

Les ambitions de ce programme ont été dépassées avec un an d'avance sur le calendrier initial, cumulant près de 107 millions d'euros de résultats entre les années 2006 et 2009. A noter qu'entre 2001 et 2005, le résultat cumulé était de 31,7 millions d'euros.

En autorisant l'anticipation d'un an la levée des options, l'assemblée générale qui s'est réunie en mai 2010 a permis aux bénéficiaires d'exercer leurs options dès le mois de juin 2010, selon un processus cadré.

8.968.542 stock-options et 1.200.000 BSPCE ont été souscrits en 2010 par les 25 bénéficiaires, soldant ainsi les programmes d'intéressement 2006. Il reste 546 458 stock-options qui avaient été attribuées en 2008 à souscrire à un prix de 4,85 euros.

Pour limiter la dilution du titre, ABC arbitrage avait mis en place au cours des dernières années différents programmes de rachats d'actions. A l'issue de ces levées, 5.741.237 actions nouvelles ABC arbitrage ont été créées.

Au terme d'Horizon 2010, la trésorerie de la société n'a pas été obérée puisque le programme de rachat a utilisé les montants des souscriptions. Du fait du processus de souscriptions/rachats de juin 2010, les fonds propres ont été renforcés de plus de 6 millions d'euros.

Le management représente désormais plus de 20% de l'actionnariat d'ABC arbitrage ce qui constitue un gage de convergence d'intérêts entre actionnaires et salariés du groupe.

Nous rappelons que le groupe a toujours été très attentif à la protection des actionnaires. Ainsi, les membres du programme sont liés par un pacte d'actionnaires qui restreint les possibilités de cessions massives de titres et aménage le marché du titre.

#### 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 quatre ans. Devant la réussite de ce programme de motivation, créateur de richesse pour l'ensemble des actionnaires, le conseil d'administration a proposé à l'assemblée générale de mai 2010 un nouveau programme pour les années 2010 à 2015 afin de donner au groupe les moyens de motiver et d'impliquer sur le long terme ses équipes, principal moteur de son activité. Après échanges avec la direction opérationnelle, il a en effet décidé de structurer un programme « Horizon 2015 » progressif dont l'ambition finale est d'atteindre un cumul de résultats nets consolidés de plus de 250 millions d'euros sur les cinq exercices à venir.

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

La première étape de ce programme a été décidée lors du conseil d'administration du 20 septembre 2010.

#### **Stock-Options « Horizon 2015 »**

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

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

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

59 collaborateurs sont concernés par ce plan.

#### **Attribution d'Actions de Performance « Horizon 2015 »**

- 500 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. A compter de l'exercice 2010, l'attribution définitive est conditionnée à la réalisation d'un cumul de résultats nets consolidés pour l'exercice 2010 et l'exercice 2011 compris entre 40 et 80 millions d'euros selon une courbe sans effet de seuil. 80 millions d'euros de résultats cumulés pour ces exercices permettraient l'attribution définitive, pour la totalité des bénéficiaires, de 500 000 actions.

- 250 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. A compter de l'exercice 2010, l'attribution définitive est conditionnée à la réalisation d'un cumul de résultats nets consolidés pour les exercices 2010, 2011 et 2012 inclus entre 60 et 120 millions d'euros selon une courbe sans effet de seuil. 120 millions d'euros de résultats cumulés pour les exercices 2010, 2011 et 2012 permettraient l'attribution définitive, pour la totalité des bénéficiaires, de 250 000 actions.

#### **Offre de cession réservée aux collaborateurs « Horizon 2015 »**

Dans le cadre d'une offre de cession réservée aux collaborateurs, 91 588 actions ont été acquises le 7 décembre 2010 par 73 collaborateurs du groupe ABC arbitrage, soit 100% des personnes éligibles au dispositif.

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

Le prix unitaire d'achat de l'action établi à 5,45 euros bénéficiait d'une décote de 20 % par rapport à la moyenne des 20 cours de bourse précédant le 30 septembre 2010, jour de la décision fixant la date d'ouverture de l'offre réservée. Ces achats ont été abondés en actions dans les limites fixées par la loi.

#### **Attribution d'Actions de Performance**

Pour mémoire, le 10 septembre 2009, le conseil d'administration a attribué 97 270 actions qui seront susceptibles d'être créées sous conditions de résultats à l'issue de l'arrêté des comptes 2011 (rendement net des capitaux propres consolidés de 20% minimum par exercice sur la période d'acquisition 2009 et 2010).

27 collaborateurs sont concernés par ce plan.

En application de l'article L 225-184 du code de commerce, un rapport spécial présente les caractéristiques détaillées de ces plans.

Au cours de l'année 2010, il a été exercé 1 200 000 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise pour un prix moyen de souscription de 2,46 euros et 8 971 124 options pour un prix de souscription moyen de 2,50 euros. Ces actions ont été, soit rachetées sur le marché dans le cadre du programme de rachats et affectées à ces attributions, soit créées.

Depuis 1995, date de création de la société, la totalité des actions nouvelles émises issues de produits capitalistiques donnant accès au capital attribués aux collaborateurs s'est établi à 9 687 214 titres (19% du capital).

## 5. Gouvernement d'entreprise

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

Afin d'enrichir ses débats il accueille Sabine Roux de Bézieux en tant que nouveau censeur, pour renforcer les compétences et la complémentarité des membres actuels du conseil.

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

Le pourcentage du capital détenu par les salariés sous forme de détention collective étant inférieur à 3 %, il n'y a pas de membre élu par les salariés. Un membre du comité d'entreprise assiste, avec voix consultative, aux réunions du conseil d'administration.

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 2010 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 :

	<b>Dominique CEOLIN</b>	<b>Jean-Michel BONNICHON</b>
Fonctions	Président du conseil d'administration ABCA Président directeur général ABCA AM	Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM
Salaire fixe brut	170 400	87 504
Régularisation congés payés et prime conventionnelle	3 571	3 616
Avantage en nature voiture	7 392	-
Intéressement	17 295	17 295
Participation	25 731	25 731
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2009	490 000	160 000
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2010	415 000	120 000

*Nb : données chiffrées en euros*

*ABCA : ABC arbitrage*

*ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management*

Lors de leur réunion du 19 décembre 2008, les membres du conseil d'administration de la société ABC arbitrage ont débattu des règles applicables aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au sein du groupe ABC arbitrage dans le contexte des recommandations AFEP – MEDEF du 6 octobre 2008.

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 2010 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux au titre des jetons de présence s'établissent comme suit :

<b>Nom</b>	<b>Fonction</b>	<b>Jetons de présence (en €)</b>
Dominique CEOLIN	Président du conseil d'administration ABCA	2 000
ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTEVE	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000
Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000
Jean-François DROUETS	Membre du conseil d'administration ABCA	10 500
Didier RIBADEAU DUMAS	Censeur au conseil d'administration ABCA	11 500
Jacques CHEVALIER	Censeur au conseil d'administration ABCA	2 500

*ABCA : ABC arbitrage*



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

Nom	Autres mandats / fonctions
Dominique CEOLIN	Président directeur général ABCA AM
Jean-Michel BONNICHON	Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM Administrateur Middlednext Représentant permanent ABC participation et gestion jusqu'au 09 septembre 2010
Xavier CHAUDERLOT	Président et administrateur délégué Aubépar Président et administrateur délégué Financière du Bailli Président et administrateur délégué Aubépar Industries Gérant Bessard Frères et Fils Gérant Lazy Eight Censeur Jet Entrepreneurs SA
Jean-François DROUETS	Président Catella Valuation Advisors
Jean-Christophe ESTEVE	Directeur exécutif ABC participation et gestion Gérant de la SARL Biotope Gérant de la SARL Aerotope Représentant permanent ABC participation et gestion depuis le 09 septembre 2010
Didier RIBADEAU DUMAS	Associé gérant DRD Conseil Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale
Jacques CHEVALIER	Administrateur SGP Cogitam Administrateur Quilvest Copagest Finance

ABCA : ABC arbitrage

ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

En 2010 les administrateurs et mandataires sociaux de la société ont effectué les opérations suivantes sur le titre ABC arbitrage :

Nom	Acquisitions (en €)	Cessions (en €)	Souscriptions (en €)
ABC participation et gestion	-	-	5 254 155
Aubépar	-	4 507 301	4 941 898
Jean-Michel BONNICHON	3 875	2 770 256	2 744 689
Dominique CEOLIN	43 565	3 743 774	5 098 656
Jean-François DROUETS	-	-	1 735

## 6. Information sur les délais de paiement

L'ensemble du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre 2010 est au maximum à échéance 30 jours fin de mois.

## 7. Vie du titre et bilan programme de rachat

Le capital social s'établit au 31 décembre 2010 à 813 684,88 euros, divisé en 50 855 305 actions ordinaires. Cela tient compte des actions issues des réinvestissements de dividendes versés en 2010 (3 374 958 titres) et de la concrétisation du programme Horizon 2010.

La liquidité moyenne sur l'année s'établit à plus de 32 800 titres par jour soit près de 269 milliers d'euros par jour de transactions.

Au 31 décembre, le titre ABC arbitrage a clôturé à 7,27 euros. La valeur nominale est de 0,016 euros.

L'assemblée générale mixte avait fixé à 12 euros par action le prix maximum d'achat. Le montant total que la société pouvait consacrer au rachat de ses propres actions, dans le cadre du programme autorisé en assemblée, ne pouvait dépasser 40 000 000 d'euros. Pour toute mise en œuvre engageant au total plus de 500 000 euros de trésorerie, l'autorisation préalable du conseil d'administration était requise.

En date de négociation du 31 décembre 2010, la société détient 19 422 actions propres (0,04% du capital) pour une valeur brute de 136 milliers d'euros, contre 969 075 actions propres pour une valeur brute de 5 303 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

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	88 335	6,78	0,17%	106 784	6,91	0,21%
Actionnariat salarié	3 759 971	7,11	7,39%	-	-	
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 2009 pour l'actionnariat salarié (939 626 actions) et celles acquises en 2010 pour ce motif (3 759 971 actions) ont été attribuées aux salariés face à des levées de stocks-options pour 4 429 887 titres, à des attributions d'actions de performance pour 169 700 titres et dans le cadre d'une offre réservée de cession pour 91 588 titres.

Au 31 décembre 2010, le solde des titres affecté à ce motif est de 8 422 titres.

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

## 8. 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 2010 :

Nom	% du capital	% des droits de vote
ABC participation et gestion	19,44%	19,45%
Aubépar	13,77%	13,78%
Dominique CEOLIN	5,72%	5,72%
David HOEY	5,20%	5,20%

Par ailleurs, au 31 décembre 2010, 19 422 actions sont détenues en propre par la société ABC arbitrage.

En 2010 plusieurs franchissements de seuils ont été déclarés à l'AMF du fait de l'exercice des options dans le cadre du programme « Horizon 2010 », les sociétés ABC participation et gestion et Aubépar ont respectivement franchi à la baisse les seuils de 20 et 15 %. Parallèlement, Dominique CEOLIN et David HOEY ont franchi le seuil de 5 % à la hausse.

Le flottant représente 46,5% de l'actionnariat au 31 décembre 2010. 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 stocks-options ou exercices de bons. Par ce pacte, les parties ont indiqué être totalement libres dans l'exercice de leurs droits d'actionnaires et déclarent expressément ne pas agir de concert à l'égard de la société ABC arbitrage.

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

## 9. Politique de dividendes

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

En euros	2009	2008	2007
Dividende versé	0,75	0,75	0,43

Dans sa réunion du 9 septembre 2010, au vu des résultats du 1<sup>er</sup> semestre et du report à nouveau, le conseil d'administration a décidé de procéder à la distribution d'un acompte sur le dividende afférent à l'exercice 2010 d'un montant de 0,20 euro par action. Comme pour les distributions précédentes, les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

Le conseil d'administration proposera aux actionnaires réunis en assemblée générale le 27 mai 2011, la distribution d'un solde sur dividende 2010 de 0,35 € 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€, détaché en novembre 2010.

Si cette proposition est votée par l'assemblée générale, le montant du dividende 2010 s'élèvera donc à 0,55 € par action, représentant un rendement net de 7,6% sur la base du cours du titre ABC arbitrage au 31/12/2010 (7,27 €).

## 10. Perspectives

ABC arbitrage a démontré à nouveau au cours de l'exercice 2010 la souplesse et la qualité de son modèle, la pertinence de ses choix stratégiques ainsi que sa capacité à produire des résultats significatifs.

La situation de ce début d'année ressemble fortement aux derniers mois qui viennent de s'écouler : volatilité faible, nombre d'opportunités stable, environnements géopolitiques et réglementaires incertains.

Mieux orienté qu'au début 2010, le rythme d'activité des premiers mois de 2011 s'inscrit dans celui des deux exercices précédents.

Le groupe poursuit sa dynamique d'innovation technologique et continue de rechercher et de tester les stratégies de demain avec en ligne de mire les ambitions du programme Horizon 2015.

Le conseil d'administration  
Le 10 mars 2011

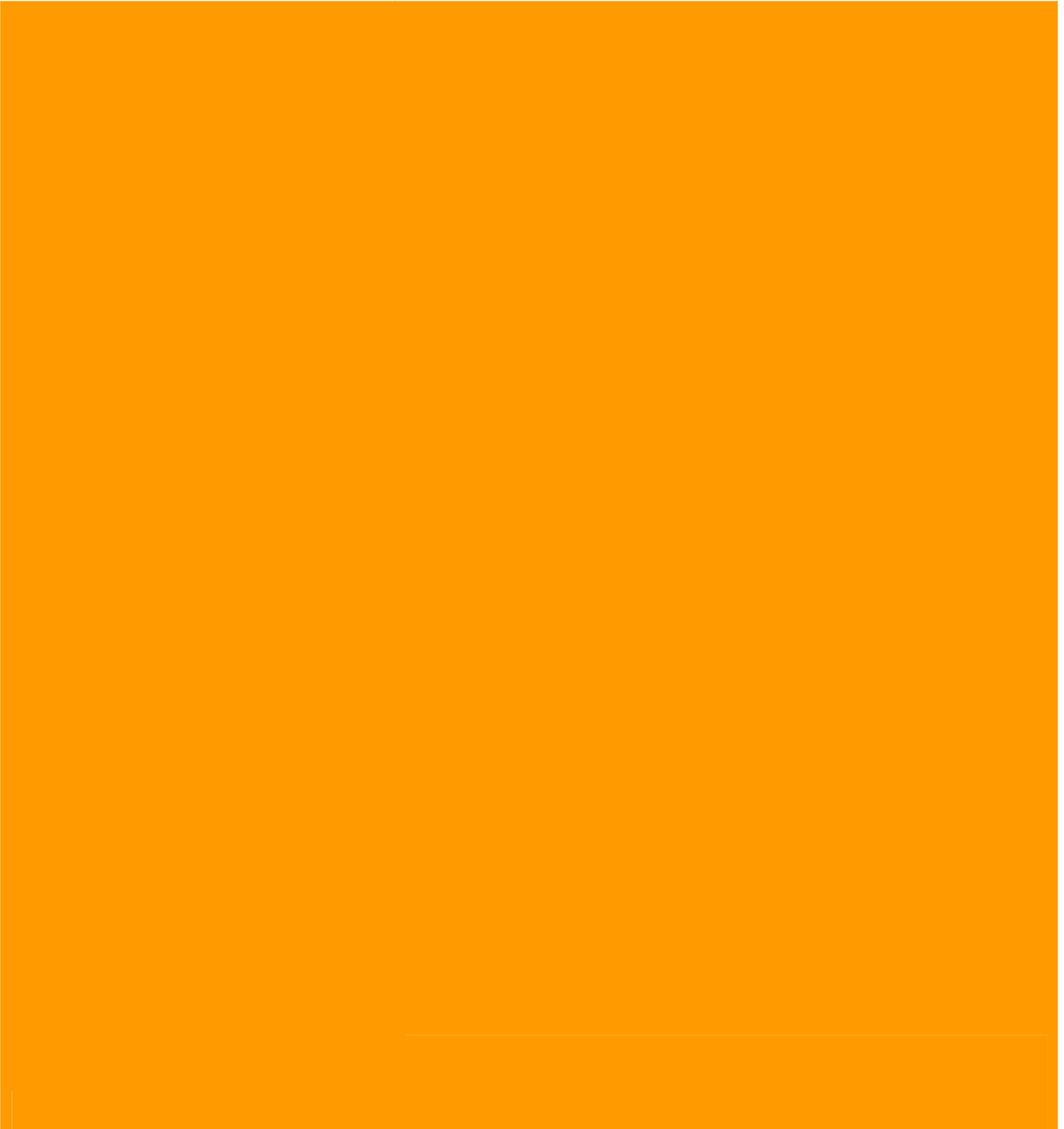
Exercices concernés	2006	2007	2008	2009	2010
<b>• Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	531	580	604	668	814
Nombre d'actions ordinaires émises	33 177 524	36 263 914	37 741 711	41 739 110	50 855 305
<b>• Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	577	578	1 071	624	1 158
Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions	35 773	49 171	70 954	54 754	41 329
Impôt sur les bénéfices	5 943	9 070	16 321	9 654	507
Participation des salariés	10	18	65	74	60
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	6 713	23 104	35 763	28 785	15 317
Résultat distribué <sup>(1)</sup>	10 888	15 794	27 974	34 040	-
Acompte sur dividende	-	-	-	-	9 972
<b>• Résultats par action ordinaire</b>					
Résultat après impôts, participation, mais avant amortissements et provisions	0,899	1,105	1,446	1,079	0,802
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions.	0,202	0,637	0,948	0,690	0,301
Dividende par action <sup>(1)</sup>	0,33	0,43	0,75	0,75	-
Acompte sur dividende par action	-	-	-	-	0,20
<b>• Personnel</b>					
Effectif moyen	7	7	8	7	7
Montant de la masse salariale	632	892	1 550	1 213	1 022
Sommes versées au titre des avantages sociaux	218	257	526	388	372

*N.b : Données en milliers d'euros, sauf pour les données par action qui sont en euros.*

*(1) Le résultat 2010 fera l'objet d'une décision d'affectation lors de l'AG du 27 mai 2011.*



# Comptes consolidés RFA - 2010



## Bilan actif

En euros	Note	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Immobilisations incorporelles		41 756	68 396
Immobilisations corporelles	3.1	3 143 915	668 254
Immobilisations en cours	3.1	-	2 009 323
Actifs financiers non courants	3.2	576 239	348 944
Actifs d'impôt différé		1 394 391	1 823 550
<b>Total actif non courant</b>		<b>5 156 300</b>	<b>4 918 468</b>
Actifs financiers en juste valeur par résultat	3.4	623 997 415	417 497 261
Autres créances	3.6	10 160 325	5 637 623
Actifs d'impôts courant		1 636 963	-
Disponibilités		18 067 785	22 988 565
<b>Total actif courant</b>		<b>653 862 488</b>	<b>446 123 449</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>659 018 788</b>	<b>451 041 916</b>

## Bilan passif

En euros	Note	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Capital		813 685	667 826
Primes d'émission		101 006 121	64 834 573
Réserves consolidées		4 995 623	16 683 580
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation		- 9 972 097	- 7 933 267
Résultat net		29 013 544	30 368 797
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>	<b>3.3</b>	<b>125 856 877</b>	<b>104 621 509</b>
Intérêts minoritaires	2.1	- 180	- 180
<b>Total capitaux propres</b>		<b>125 856 697</b>	<b>104 621 329</b>
Provision	3.7	655 845	1 067 108
Passifs financiers non courants		196 672	196 672
<b>Passif non courant</b>		<b>852 517</b>	<b>1 263 780</b>
Passifs financiers en juste valeur par résultat	3.4	525 285 584	335 765 153
Autres dettes	3.6	6 942 649	9 131 635
Passifs d'impôts exigibles		-	175 117
Crédits à court terme et banques		81 342	84 901
<b>Passif courant</b>		<b>532 309 574</b>	<b>345 156 807</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>659 018 788</b>	<b>451 041 916</b>

## Compte de résultat

En euros	Note	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat	4.1	59 394 685	62 444 392
Autres produits de l'activité	4.2	715 691	1 111 590
Achats et charges externes	4.3	- 5 131 462	- 5 170 821
Impôts, taxes et versements assimilés		- 589 236	- 931 894
Charges de personnel	4.4	- 12 783 972	- 12 841 999
Dotations aux amortissements et aux provisions		- 856 932	- 325 608
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>40 748 773</b>	<b>44 285 659</b>
Coût du risque	4.5	812 565	120 091
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>		<b>41 561 338</b>	<b>44 405 750</b>
Impôts exigibles	4.6	- 12 118 634	- 14 489 322
Impôts différés		- 429 160	452 369
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>29 013 544</b>	<b>30 368 797</b>
Résultat net part du groupe		29 013 544	30 368 797
Résultat net minoritaires		-	-
<i>Nombre d'actions ordinaires</i>		<i>50 855 305</i>	<i>41 739 110</i>
<i>Résultat net par action ordinaire</i>		<i>0,57</i>	<i>0,728</i>
<i>Résultat net dilué par action ordinaire</i>		<i>0,57</i>	<i>0,725</i>

## Etat du résultat global

En euros	Note	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Résultat net		29 013 544	30 368 797
Ecart de conversion		-	-
Réévaluation des actifs disponibles à la vente		-	-
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-
Ecart actuariel 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 COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		29 013 544	30 368 797
Dont part du groupe		29 013 544	30 368 797
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
<b>Situation au 31/12/2008</b>	<b>604</b>	<b>42 513</b>	<b>- 1 705</b>	<b>42 440</b>	<b>83 851</b>	<b>ns</b>	<b>83 851</b>
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres autodétenus	-	-	- 3 616	2	- 3 614	-	- 3 614
Paiements en actions	-	-	-	43	43	-	43
Affectation du résultat 2008	46	15 830	-	- 20 480	- 4 604	-	- 4 604
Acompte sur dividende 2009	18	6 492	-	- 7 933	- 1 423	-	- 1 423
Résultat consolidé de l'exercice 2009	-	-	-	30 369	30 369	-	30 369
<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>668</b>	<b>64 835</b>	<b>- 5 321</b>	<b>44 441</b>	<b>104 622</b>	<b>ns</b>	<b>104 622</b>
Opérations sur capital	92	14 040	-	-	14 131	-	14 131
Elimination des titres autodétenus	-	-	5 185	- 194	4 992	-	4 992
Paiements en actions	-	-	-	- 13 030	- 13 030	-	- 13 030
Affectation du résultat 2009	38	15 433	-	- 26 107	- 10 636	-	- 10 636
Acompte sur dividende 2010	16	6 699	-	- 9 949	- 3 234	-	- 3 234
Résultat consolidé de l'exercice 2010	-	-	-	29 014	29 014	-	29 014
<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>

ns : non significatif





En milliers d'euros	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
<b>Résultat net</b>	<b>29 014</b>	<b>30 369</b>
Dotations nettes aux provisions	- 1 224	- 120
Dotations nettes aux amortissements	856	326
Variation d'impôts différés	429	- 452
Autres	87	43
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>29 163</b>	<b>30 165</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>- 24 691</b>	<b>- 7 727</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>4 472</b>	<b>22 438</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements</b>	<b>- 1 524</b>	<b>- 2 360</b>
Variation liée aux opérations sur capital	14 131	-
Dividendes versés par la société mère	- 13 870	- 6 027
Variation liée aux paiements en actions	- 8 127	- 3 614
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>- 7 865</b>	<b>- 9 641</b>
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>- 4 917</b>	<b>10 437</b>
Trésorerie d'ouverture	22 904	12 467
Trésorerie de clôture	17 987	22 904

## 1. Principes et méthode comptable

En application du règlement 1606/2002 de la Communauté Européenne du 19 juillet 2002, 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.

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 2010 et n'a pas anticipé celles dont l'application en 2010 n'est qu'optionnelle.

L'exercice comptable couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010. Les comptes consolidés annuels sont présentés en euros.

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

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

Le groupe ABC arbitrage, compte tenu du caractère très spécifique de son activité, est sans doute l'une des seules entités indépendantes à exercer exclusivement une activité d'arbitrage dans le cadre d'un plan comptable non bancaire. Le groupe réalise deux types d'arbitrages :

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

Il s'agit d'opérations qui ne comportent pas de risque directionnel ni de risque d'événement particulier sur les marchés financiers. Il peut s'agir par exemple de l'achat d'une obligation convertible en action et de la vente à découvert simultanée de la quantité d'actions que l'on peut obtenir par conversion.

Ces arbitrages sont parfaitement couverts et sont régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable. Seuls subsistent des risques « opérationnels » : erreurs de couvertures, erreurs de calculs, défaillances d'un dépositaire, etc.

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

Par opposition à la première famille, ces arbitrages comportent certains risques dans la réalisation du protocole de convergence. Les risques, de natures diverses, sont systématiquement identifiés et bénéficient d'une couverture adaptée.

Il peut s'agir de l'achat d'actions d'une société faisant l'objet d'une offre publique d'échange et de la vente simultanée de la quantité de titres que la société initiatrice de l'offre propose en échange. Un exemple de condition suspensive pour un arbitrage peut être l'obtention par l'initiateur de l'offre de la majorité des actions de la société faisant l'objet de l'offre.

## 1.1 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* ».

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'arrêté 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.

## 1.2. Paiements en actions

ABC arbitrage a attribué au personnel des options de souscription ou d'achat d'actions et d'actions gratuites. Lors de l'exercice des droits, le groupe émet des actions nouvelles par augmentation de capital ou cède à ses salariés des actions préalablement rachetées.

La norme IFRS 2, qui traite des paiements en actions, impose de comptabiliser une charge de personnel égale à la juste valeur des services rendus par les employés en contrepartie des instruments de capitaux propres reçus.

## 1.3. Revenus des titres du portefeuille

Les revenus d'actions sont comptabilisés à mesure de leur encaissement. Les crédits d'impôts et avoirs fiscaux attachés aux revenus sont inclus dans les revenus du portefeuille.

## 1.4. Provisions

Une provision est constituée lorsque le groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Lors de la réalisation du risque ou de la survenance de la charge, la provision antérieurement constituée ne correspondant pas à un accroissement net de l'actif, ne peut être considérée comme telle et doit être constatée en réduction de la charge constatée. Cependant, lorsque la charge effective est inférieure à la provision et que le solde de la provision est devenu sans objet, l'excédent de provision constitue alors un produit, à classer dans la même rubrique que la dotation d'origine.

## 1.5. Impôt sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats correspond à l'impôt exigible corrigé de la fiscalité différée des sociétés consolidées. Les impôts différés sont calculés sur l'ensemble des décalages temporaires de nature fiscale ou liés aux retraitements de consolidation. Les actifs et passifs d'impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable en utilisant les taux d'impôts votés ou quasi adoptés qui seront en vigueur au moment du reversement des différences temporelles. Ils ne font pas l'objet d'une actualisation.

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

## 1.6. Résultat dilué par action

Le résultat dilué par action correspond au résultat net de l'exercice, part du groupe, divisé par le nombre d'actions au 31 décembre 2010 ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires.

# 2. Périmètre

## 2.1. Evolution du périmètre de consolidation

ABCA Opportunities Fund Plc, OPCVM non coordonné de droit irlandais (« Non UCITS ») a été créé début juin 2007. Ce fonds a accueilli près de 50% d'encours supplémentaires extérieurs (+ 16M€) en 2010 mais avec une décollecte début 2011 (-10 M€). Au 31 décembre 2010, le fonds gère près de 50 millions d'euros.

Au cours de l'exercice, ABC arbitrage a diminué sa participation par un rachat de 2 874 parts sur les 18 016 parts détenues initialement.

Le groupe propose depuis début mai 2010 un nouveau fonds d'investissement alternatif de droit irlandais, ABCA Reversion Fund Plc, qui exploite des opérations d'arbitrages statistiques. Ce fonds, lancé avec 17 millions d'encours sous gestion dont 8 millions investis par ABC arbitrage a reçu de nouvelles souscriptions au cours du deuxième semestre 2010 pour un montant de 9,7 millions d'euros dont 5 millions d'euros investis par ABC arbitrage. Au 31 décembre 2010, le fonds gère près de 30 millions d'euros.

Ces deux fonds sont gérés par la société de gestion de portefeuille ABC arbitrage Asset Management.

## 2.2. Liste des sociétés consolidées

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

Société	Pays	% d'intérêt
ABC arbitrage	France	Société mère
ABC arbitrage Asset Management	France	100%
ABCA Global Fund	France	100%
ABCA Opportunities Fund Plc	Irlande	36%
ABCA Reversion Fund Plc	Irlande	48%

### 3. Notes relatives au bilan

#### 3.1. Immobilisations corporelles

##### Immobilisations brutes

En milliers d'euros	Valeur brute 31/12/2009	Acquisitions	Mises au rebut / Cessions	Valeur brute 31/12/2010
Concessions et droits similaires	353	84	- 121	316
Installations générales, agencements	1 602	1 190	- 1 505	1 286
Matériel de transport	192	-	-	192
Matériel de bureau et informatique, mobilier	1 530	2 208	- 604	3 135
Immobilisations en cours	2 009	-	- 2 009	-
<b>Total immobilisations brutes</b>	<b>5 686</b>	<b>3 482</b>	<b>- 4 239</b>	<b>4 929</b>

##### Amortissements

En milliers d'euros	31/12/2009	Augmentations	Diminutions	31/12/2010
Concessions et droits similaires	- 285	- 111	121	- 274
Installations générales, agencements	- 1 390	- 140	1 348	- 183
Matériel de transport	- 48	- 38	-	- 86
Matériel de bureau et informatique, mobilier	- 1 219	- 568	586	- 1 201
<b>Total amortissements</b>	<b>- 2 942</b>	<b>- 857</b>	<b>2 055</b>	<b>- 1 743</b>

Les variations d'immobilisations sont liées aux investissements réalisés par le groupe dans le cadre de son déménagement au 18 rue du Quatre Septembre.

Les immobilisations en cours au 31 décembre 2009 ont été mises en service au début du 1<sup>er</sup> semestre 2010.

#### 3.2. Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2010, ce poste est constitué comme en 2009 par des dépôts et cautionnements versés.

#### 3.3. Capital propres consolidés (part du groupe)

##### Palements à base d'actions programme Horizon 2010

Dans sa réunion du 22 mai 2006, le conseil d'administration a décidé d'attribuer :

- 8 845 000 options de souscription ou d'achat d'actions à 24 bénéficiaires ;
- 1 200 000 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise à 3 bénéficiaires.

Le prix de souscription a été fixé à 4 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 2,514 euros (moyenne de cours au jour de la décision ajustée).

Ces attributions ont été complétées par le conseil d'administration dans sa réunion du 22 janvier 2008 par :

- 169 700 attributions gratuites d'actions à 17 bénéficiaires,
- 670 000 stock-options à 14 bénéficiaires.

Pour cette dernière catégorie, le prix de souscription a été fixé à 6,50 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 4,85 euros (moyenne de cours au jour de la décision).

La charge afférente aux plans attribués est étalée sur la période d'acquisition des droits. La charge en 2010 pour ces plans s'élève à 43 milliers d'euros.

Il a été proposé à l'assemblée générale de mai 2010 d'avancer la capacité de souscription des options d'un an, en cohérence avec le programme H2010 qui a été dépassé en montant (près de 107 millions d'euros cumulés sur 4 ans) et ce avec un an d'avance. L'assemblée générale a décidé d'autoriser la possibilité de lever ces options à partir du 28 mai 2010.

Parallèlement, une résolution a été votée en assemblée générale pour permettre le rachat d'actions en une ou plusieurs fois, par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, ou par recours à des instruments financiers dérivés, et aux périodes que le conseil d'administration doit apprécier. Est notamment autorisé le rachat, au prix du marché au jour de l'opération, de blocs aux salariés et dirigeants du groupe bénéficiaires de produits d'intéressement au capital.

A noter qu'il avait été proposé préalablement dans le cadre du comité des rémunérations le fait que ces rachats s'effectueraient au prix du marché et pour un montant maximum égal aux souscriptions reçues afin de ne pas consommer de trésorerie du groupe.

10 076 314 titres ont été souscrits et 169 700 actions gratuites ont été attribuées.

Au 31/12/2009, le stock de titres auto-détenus pour servir les levées de stocks-options ou de BCE s'élevait à 939 626 titres acquis pour un prix unitaire moyen de 5,44 euros, ces actions propres venant minorer les fonds propres.

La société a racheté au cours du 1er semestre 2010, 3 565 151 titres pour un montant de 25 371 K€ pour servir les actions gratuites et une partie des options levées. Compte tenu des rachats réalisés en 2010 et les années antérieures, 4 335 077 options souscrites ont été issues de rachats. 5 741 237 titres correspondants au solde des titres souscrits, ont été créés.

La moins-value réalisée sur la totalité des rachats de titres s'élève après impôt à 12 936 K€ qui minorent les fonds propres consolidés. L'impact sur les fonds propres est corrigé de l'impact déjà comptabilisé des titres détenus au 31 décembre 2009.

La souscription des titres créés entraîne une majoration des fonds propres consolidés du montant du prix de souscription, soit 14 131 milliers d'euros.

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

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

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

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

L'attribution des plans se fera au plus tard en mars 2015 selon une courbe progressive en fonction des résultats réalisés. L'ensemble des plans sera attribué si le résultat net consolidé atteint 300 millions d'euros sur une période cumulée de 5 ans (exercices 2010 à 2014 inclus).

- 500 000 actions de performance ont été attribuées à 64 bénéficiaires. Ces actions seront définitivement acquises à l'issue de l'exercice 2011 si le cumul de résultats nets consolidés atteint 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011 inclus.

- 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 et 2012 inclus.

En l'absence de marché pour ces instruments, des modèles mathématiques de valorisation sont utilisés. Les principales données et hypothèses sous-tendant l'évaluation de la juste valeur des instruments de capitaux propres attribués sont le cours de bourse au jour de l'attribution, la prise en compte d'une estimation des dividendes futurs qui seront versés et qui ne seront pas perçus par les bénéficiaires, l'actualisation par un taux sans risque affecté d'un risque de crédit, la prise en compte des probabilités de réalisation des critères de performance et de présence exigés par l'attribution et pour ce qui concerne spécifiquement les options, l'historique de la volatilité et la liquidité du titre.

Ces instruments sont évalués à leur valeur initiale qui ne pourra être modifiée par la suite en fonction de l'évolution du cours de bourse de l'action ABC arbitrage. La charge définitive sera fonction de la réalisation des hypothèses relatives à la population des bénéficiaires (pertes de droits) et des conditions de performance du groupe.

La charge s'élève pour l'exercice 2010 à 44 milliers d'euros.

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

L'assemblée générale mixte du 28 mai 2010 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2009 de 0,55 euro par action. Le 9 septembre, le conseil d'administration a décidé de distribuer un acompte afférent à l'exercice 2010 d'un montant net de 0,20 euro par action.

Pour chacune de ces distributions, les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

A l'issue des périodes d'options, 2 380 139 et 994 819 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites respectivement au prix unitaire de 6,50 euros et 6,75 euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 54 milliers d'euros et le montant de la prime d'émission à 22 132 milliers d'euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2010, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 50 855 305 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

## Actions propres

Au cours de l'exercice 2010, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 106 784 titres. Parallèlement, 88 335 titres ont été rachetés.

En date de négociation du 31 décembre 2010, la société détient 19 422 actions propres pour une valeur brute de 136 milliers d'euros, contre 969 075 actions propres pour une valeur brute de 5 303 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

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

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

En milliers d'euros	Actifs financiers	Passifs financiers	Total
Positions acheteuses de titres	1 064 896	-	1 295 921
Positions acheteuses de titres en engagement	87 503	143 522	
Positions vendeuses de titres	- 508 191	- 519 970	- 1 228 115
Positions vendeuses de titres en engagement	- 96 222	- 103 732	
Trésorerie ou équivalents trésorerie	76 012	- 45 106	30 906
<b>Total au 31/12/2010</b>	<b>623 997</b>	<b>- 525 286</b>	
<i>Total au 31/12/2009</i>	<i>417 497</i>	<i>- 335 765</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.

La juste valeur des actifs et passifs financiers de la catégorie « *Valeur de marché par résultat* » est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur retenue pour évaluer les instruments financiers est donc le prix coté puisque les instruments financiers sont cotés sur un marché actif.

## 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	227	- 410
Produits à recevoir / Charges à payer divers	401	- 1 169
Créances et dettes fiscales et sociales	9 530	- 5 363
<b>Total au 31/12/2010</b>	<b>10 160</b>	<b>- 6 943</b>
<i>Total au 31/12/2009</i>	<i>5 638</i>	<i>- 9 132</i>

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

Une créance de crédit d'impôt remboursable sur l'Etat italien de 4 592 milliers d'euros est dépréciée en totalité compte tenu de l'antériorité de cette créance, qui concerne les exercices 1996 à 2001, de l'absence de remboursement au cours des précédents exercices et du blocage des créances pour l'ensemble des acteurs concernés. Cette créance a fait l'objet d'une demande formelle d'informations complémentaires de la part de l'Etat italien.

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

En milliers d'euros	
<b>Total des provisions constituées au 31/12/2009</b>	<b>- 1 067</b>
Utilisation des provisions en 2010	-
Reprise de provisions en 2010	411
Dotations aux provisions en 2010	-
<b>Total des provisions constituées au 31/12/2010</b>	<b>- 656</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 59 395 milliers d'euros contre 62 444 milliers d'euros en 2009

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 716 milliers d'euros (305 milliers d'euros de produits de sous-location immobilière et 411 milliers d'euros à des prestations de conseil) contre 1 112 milliers d'euros au 31 décembre 2009 (produits de sous-location).

### 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 5 131 milliers d'euros au 31 décembre 2010 contre 5 171 milliers d'euros en 2009.



#### 4.4. Charges de personnel

L'effectif moyen du groupe s'établit en 2010 à 74 personnes contre 69 personnes en 2009.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 9 765 milliers d'euros (contre 10 280 milliers d'euros en 2009), les charges sociales et taxes sur les rémunérations à 3 362 milliers d'euros (contre 3 276 milliers d'euros en 2009), les paiements en actions à 87 milliers d'euros (contre 43 milliers d'euros en 2009).

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 2010 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes:

En euros	
Mandats sociaux	1 215 500
Fonctions salariées (fixe)	272 483
Fonctions salariées (variable)	86 052

#### 4.5. Coût du risque

Le coût du risque au 31 décembre 2010 est un produit de 812 milliers d'euros contre un produit de 120 milliers d'euros en 2009. Les mouvements concernent principalement des dépréciations de créances sur des Etats étrangers pour lesquelles les procédures de recouvrement sont longues et difficiles.

#### 4.6. Impôt sur les résultats

Le rapprochement entre le taux d'impôt total comptabilisé dans le résultat comptable consolidé (30,2%) 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	- 2,40%
Impact des crédits d'impôts	- 0,15%
Impact de la méthode de comptabilisation des revenus du portefeuille	- 1,68%
<b>Taux d'imposition réel</b>	<b>30,20%</b>

La société ABC arbitrage est société mère d'un groupe d'intégration fiscale constitué avec la société ABC arbitrage Asset Management depuis le 01 janvier 2004.

Le groupe d'intégration a retenu une convention dans laquelle les charges d'impôts sont supportées par les sociétés intégrées (filiale et mère) comme en l'absence d'intégration fiscale ; cette charge est donc calculée sur leur résultat fiscal propre après imputation de tous leurs éventuels déficits antérieurs.

Les économies d'impôts réalisées par le groupe grâce aux déficits sont conservées chez la société mère et sont considérées comme un gain immédiat de l'exercice ; au titre de l'exercice au cours duquel les filiales redeviendront bénéficiaires, la société mère supportera une charge d'impôt.

## 5. Informations complémentaires

### 5.1. Risques

#### Risques de marché

##### ✓ Risque actions

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

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 2010 :

Type d'arbitrages (en milliers d'euros)	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	146 530	- 146 530
Arbitrages sans risques exogènes	1 020 514	- 1 034 227
Arbitrages avec risques exogènes	128 877	- 47 357
<b>Total activité arbitrage</b>	<b>1 295 921</b>	<b>- 1 228 115</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* ».

### ***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.

### ***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.

### ***Risques opérationnels***

Les prises de position sont encadrées par des procédures écrites et un contrôle interne rigoureux.

## 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	
	2010	2009	2010	2009
Arbitrages sans risques exogènes	63%	75%	85%	91%
Arbitrages avec risques exogènes	37%	25%	15%	9%
<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	2010	2009
Zone euro (hors France)	14%	14%
France	4%	3%
USA	55%	56%
Autres	27%	27%
<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 2010	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	6%	2%	8%
France	2%	0%	2%
USA	46%	7%	53%
Autres	32%	5%	37%
<b>Total</b>	<b>86%</b>	<b>14%</b>	<b>100%</b>

2 <sup>e</sup> semestre 2010	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	6%	2%	8%
France	1%	1%	2%
USA	45%	8%	53%
Autres	33%	4%	37%
<b>Total</b>	<b>85%</b>	<b>15%</b>	<b>100%</b>

#### 5.4. Entreprises liées

Au 31 décembre 2010, 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 ASSOCIES			
	Montant (HT en €)		%		Montant (HT en €)		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Commissariat aux comptes, examen des comptes individuels et consolidés	59 500	58 750	50%	50%	59 500	58 750	50%	50%
Commissariat au compte des filiales intégrées globalement effectué par les réseaux	40 000	31 000	100%	100%	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>99 500</b>	<b>89 750</b>	<b>63%</b>	<b>60%</b>	<b>59 500</b>	<b>58 750</b>	<b>37%</b>	<b>40%</b>



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 2010, 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.

### **I. 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.

### **II. Justification des appréciations**

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes restent cette année réalisées dans un environnement encore incertain. La note 5.2 « Conséquences de la crise financière » de l'annexe aux comptes consolidés rappelle, dans ce type de contexte de crise, quels sont les principaux risques auxquels l'activité de la société est exposée.

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

- Comme indiqué dans la note 1.1 de l'annexe, pour les instruments financiers valorisés en appliquant le prix de marché, le groupe a déterminé ce prix de marché en retenant pour un actif détenu ou un passif à émettre, le prix de soumission offert courant (« bid price ») et, pour un actif à acquérir ou un passif détenu, le prix à la demande (« ask price »). Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde la détermination de ces prix, à revoir les calculs effectués par le groupe et enfin à vérifier le caractère approprié des informations données dans les notes annexes aux états financiers.
- Comme indiqué dans la note 3.6 de l'annexe, votre société a déprécié une partie de ces « autres créances ». Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde cette dépréciation et nous avons vérifié que la note précitée fournit une information appropriée.

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.

### **III. 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.

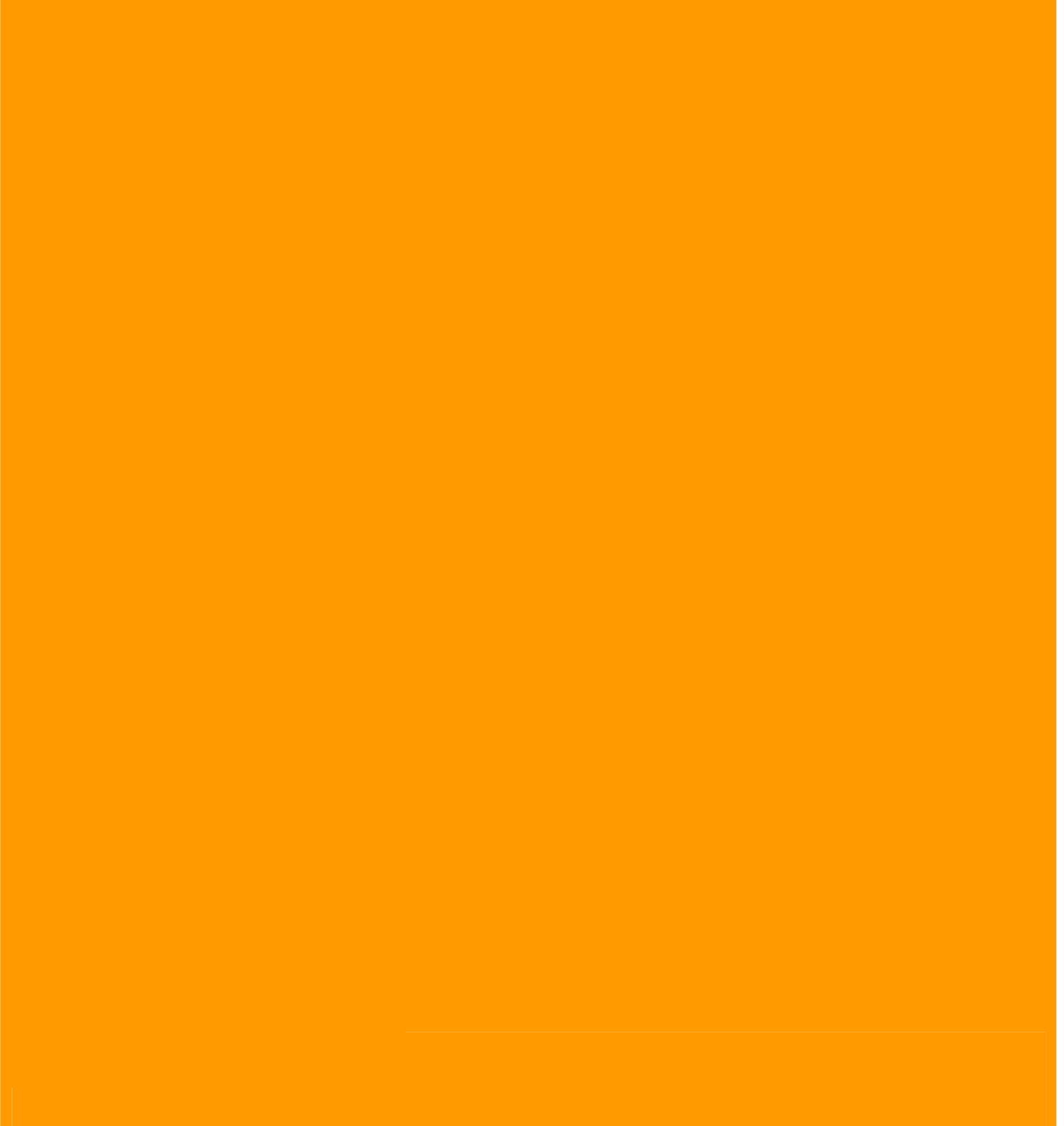
Neuilly-sur-Seine, le 27 avril 2011

Les commissaires aux comptes  
ERNST & YOUNG et Autres  
Olivier Drion

DELOITTE & ASSOCIES  
Jean-Marc MICKELER

<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>
A	R	B
I	T	R
A	G	E

# Comptes sociaux RFA - 2010



## Bilan actif

<i>En euros</i>	Note	31/12/2010	31/12/2009
Immobilisations corporelles	3.1	326 748	54 300
Immobilisations financières	3.2	48 626 140	36 670 925
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>48 952 889</b>	<b>36 725 225</b>
Clients et comptes rattachés		1 752 068	646 102
Autres créances	3.6	32 224 955	16 055 241
Valeurs mobilières de placement	3.4	528 077 366	414 210 152
Disponibilités		12 043 641	16 902 702
<b>Total actif courant</b>		<b>574 098 029</b>	<b>447 814 198</b>
Comptes de régularisation		28 780	33 115
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>623 079 698</b>	<b>484 572 538</b>

## Bilan passif

<i>En euros</i>	Note	31/12/2010	31/12/2009
<b>Capitaux propres</b>			
Capital		813 685	667 826
Primes d'émission		101 006 121	64 834 573
Réserves légales		66 783	60 387
Autres réserves		351 501	351 501
Report à nouveau		17 254 831	22 493 488
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation		- 9 972 097	- 7 933 267
Résultat net		15 316 871	28 785 224
<b>Total capitaux propres</b>	<b>3.8</b>	<b>124 837 696</b>	<b>109 259 732</b>
<b>Provisions</b>	<b>3.9</b>	<b>35 444 642</b>	<b>27 332 205</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		81 342	84 901
Fournisseurs et comptes rattachés		2 196 524	2 134 705
Autres dettes	3.6	460 519 495	345 760 995
<b>Total dettes</b>		<b>462 797 360</b>	<b>347 980 601</b>
Comptes de régularisation		-	-
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>623 079 698</b>	<b>484 572 538</b>



# ABC arbitrage ■ Compte de résultat

<i>En euros</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>789 179</b>	<b>597 771</b>
Autres produits	369 250	25 915
Reprise sur provision et transfert de charges	1 018 463	-
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>2 176 892</b>	<b>623 686</b>
Achats et charges externes	- 13 491 772	-11 366 461
Impôts, taxes et versements assimilés	- 294 355	- 257 695
Charges de personnel	- 4 221 755	- 1 601 773
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 9 176 223	- 6 964 989
Autres charges	- 37 976	- 21 500
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>- 27 222 081</b>	<b>- 20 212 417</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>- 25 045 189</b>	<b>- 19 588 731</b>
Produits de participation	40 480	49 698
Produits des créances de l'actif immobilisé	-	-
Autres produits financiers	145 591 468	35 511 485
Reprises sur provisions et transferts de charges	1 378 282	1 498 373
Différences positives de change	79 570 680	33 246 037
Produits nets sur cessions de VMP	-	48 074 949
<b>Total des produits financiers</b>	<b>226 580 911</b>	<b>118 380 543</b>
Dotations aux provisions	- 18 665 100	- 10 773 827
Intérêts et charges assimilées	- 45 428 783	- 49 500 366
Charges nettes sur cessions de VMP	- 121 557 434	-
<b>Total des charges financières</b>	<b>- 185 651 317</b>	<b>- 60 274 193</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>40 929 594</b>	<b>58 106 349</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>15 884 405</b>	<b>38 517 618</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>- 431</b>	<b>- 4 378</b>
Participation des salariés	- 59 658	- 74 420
Impôts exigibles	- 507 443	- 9 653 596
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>15 316 871</b>	<b>28 785 224</b>

## 1. Evénements significatifs

Depuis sa création, ABC arbitrage n'a cessé de démontrer la pertinence et l'efficacité de son modèle en insistant sur l'importance de deux de ses fondamentaux à savoir une réflexion systématique et industrielle ainsi qu'une capacité d'innovation et de création sans cesse renouvelée.

La construction d'un portefeuille de stratégies complémentaires adaptées à différentes situations de marché montre ici toute sa pertinence puisque la société démontre sa capacité à réaliser des résultats réguliers y compris dans un environnement contrasté. Ce résultat est d'autant plus satisfaisant qu'il repose sur une bonne mutualisation des opérations et qu'il a été réalisé dans un cadre de risques maîtrisés avec une politique dynamique d'ajustement des limites.

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 cinq ans et de conditionner la concrétisation des attributions à la réalisation durable de résultats financiers.

Les ambitions de ce programme ont été dépassées avec un an d'avance sur le calendrier initial, cumulant près de 107 millions d'euros de résultat consolidé entre les années 2006 et 2009. A noter qu'entre 2001 et 2005, le résultat consolidé cumulé était de 31,7 millions d'euros.

En autorisant l'anticipation d'un an la levée des options, l'assemblée générale qui s'est réunie en mai 2010 a permis aux bénéficiaires d'exercer leurs options dès le mois de juin 2010, selon un processus cadré.

## 2. Principes et méthodes comptables

L'exercice comptable couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010 ; 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 2009.

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

### 2.1. Activité d'arbitrage

La société ABC arbitrage, compte tenu du caractère très spécifique de son activité, est sans doute l'une des seules entités indépendantes à exercer exclusivement une activité d'arbitrage. Dès 1997, ABC arbitrage a développé une activité d'arbitrage pour compte propre et, à partir de 1998, ABC arbitrage dont le champ d'intervention se limite jusqu'alors à la France, étend progressivement son expertise aux différents marchés financiers étrangers, grâce à l'informatique et à l'électronisation des bourses.

Depuis 2004, l'activité opérationnelle est menée par la filiale ABC arbitrage Asset Management, société de gestion de portefeuille, en charge du développement de l'activité de gestion pour compte de tiers (agrément AMF N°GP0400067).

La société réalise deux types d'arbitrages :

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

Il s'agit d'opérations qui ne comportent pas de risque directionnel ni de risque d'événement particulier sur les marchés financiers. Il peut s'agir par exemple de l'achat d'une obligation convertible en action et de la vente à découvert simultanée de la quantité d'actions que l'on peut obtenir par conversion.

Ces arbitrages sont parfaitement couverts et sont régis par un protocole de convergence au calendrier de réalisation immuable. Seuls subsistent des risques « opérationnels » : erreurs de couvertures, erreurs de calculs, défaillances d'un dépositaire, etc.

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

Par opposition à la première famille, ces arbitrages comportent certains risques dans la réalisation du protocole de convergence. Les risques, de natures diverses, sont systématiquement identifiés et bénéficient d'une couverture adaptée.

Il peut s'agir de l'achat d'actions d'une société faisant l'objet d'une offre publique d'échange et de la vente simultanée de la quantité de titres que la société initiatrice de l'offre propose en échange. Un exemple de condition suspensive pour un arbitrage peut être l'obtention par l'initiateur de l'offre de la majorité des actions de la société faisant l'objet de l'offre.

### Définitions

Dans le cadre de son activité d'arbitrage, la quasi-totalité des positions prises concernait soit des actions, soit des dérivés actions, comme des bons de souscription d'actions, des certificats de valeur garantie (« put warrants ») ou des obligations convertibles cotés sur des marchés réglementés et dont le prix d'acquisition des titres est comptabilisé net de frais de courtage.

La société traite désormais aussi des contrats swaps dont le sous-jacent est constitué par des actifs cotés sur des marchés réglementés. Lors des arrêtés comptables, ces opérations sont évaluées en valeur de marché.

Le solde en bénéfice ou perte provenant de ces dernières opérations est enregistré au compte de résultat dans la rubrique « Intérêts et autres charges assimilées » ou « Autres produits financiers ».

Les positions « longues » sont comptabilisées aux postes « Valeurs mobilières de placement » ou « Autres créances » suivant la nature des contrats signés avec les contreparties (cf. note 3.4. de l'annexe des comptes).

Les positions emprunteuses sont comptabilisées au poste « Autres dettes ».

A chaque arrêté comptable, la réévaluation de chaque ligne de titres, à l'actif (« Valeurs mobilières de placement » et « Autres créances ») ou au passif (« Autres dettes »), trouve sa contrepartie pour la partie liée à l'évolution du cours du titre, au compte de résultat au poste « Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement » pour les valeurs mobilières de placement et au poste « Intérêts et charges assimilées » ou « Autres produits financiers » pour les swaps. La partie liée à l'évolution de la devise de cotation des titres vient rejoindre la réévaluation des financements ou des excédents de devises dans le poste « Différences positives (ou négatives) de change ».

L'activité d'arbitrage de la société ne vise en aucun cas à prendre des positions spéculatives directionnelles sur les marchés financiers. Une opération d'arbitrage vise à tirer profit d'une différence de prix injustifiée entre deux instruments financiers qui convergent, compte tenu d'une parité, à un terme donné. La société ne retient comme « injustifiées » que les différences qui peuvent être objectivement mesurées par un processus mathématique ou statistique.

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

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

### Principes

#### ➤ Compensation

Pour la présentation au bilan des opérations de marché, en application des articles 1289 à 1291 du code civil, les créances d'espèces et de titres et les dettes d'espèces et de titres, pour chaque contrepartie de marché, sont compensées, pour autant qu'elles soient connexes, 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 de la société. Il n'a pas d'influence sur le résultat.

Les postes concernés au bilan par ce principe sont les postes « Valeurs mobilières de placement », « Autres créances » et « Autres dettes ». Les postes « Autres créances » et « Autres dettes » sont détaillés dans la note 3.6.

#### ➤ Évaluation

L'application, pour la comptabilisation des titres, du principe du coût historique définis par l'article 12 du code de commerce donnerait une image trompeuse du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise en faisant apparaître des profits ou des pertes ne reflétant pas la réalité économique des transactions.

La société doit donc, comme le prescrit l'article L123-14 du Code de Commerce déroger à ce principe. Pour cela, la société a retenu une méthode de comptabilisation prudente qui, à chaque clôture comptable, retient les gains uniquement lorsque ceux-ci sont certains et sinon, rend compte des risques associés à une opération.

La direction générale de la société estime que cette méthode est la plus à même de donner une image fidèle de son patrimoine et de ses opérations à la date de clôture, compte tenu de la spécificité de son activité.

L'instrument sous-jacent est toujours évalué au cours de clôture du marché principal sur lequel il est coté, puis converti en euros au cours officiel publié par la Banque de France.

## 1/ Préparation de l'arbitrage

Pour initier une opération d'arbitrage, un instrument « sous-jacent » est généralement emprunté. Tant que celui-ci n'est pas encore vendu, notre méthode de comptabilisation conduit à un bilan équilibré dont la valeur est celle du marché. L'impact sur le résultat est nul.

Si cet instrument avait été comptabilisé selon la méthode du coût historique, alors l'application mécanique du principe de prudence aurait pu induire la comptabilisation d'une dépréciation de l'actif sans réévaluation du passif ou l'inverse en fonction de l'évolution du cours de bourse et donc la comptabilisation d'une perte latente alors que la société possède un actif et un passif strictement identiques.

## 2/ Réalisation de l'arbitrage

Notre méthode d'évaluation est différente selon la famille d'arbitrage concernée.

### a) Arbitrages sans risques exogènes (ou « à convergence mécanique ») d'une durée inférieure à 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 sera constaté sur le marché. Dans d'autres cas, notamment si le titre « sous-jacent » a été vendu à un cours supérieur au cours historique du jour de l'emprunt, la référence au cours historique conduirait à comptabiliser des profits qui ne sont pas réels ni certains.

Prenons l'exemple évoqué au paragraphe traitant de l'arbitrage à convergence mécanique sur une obligation convertible. En général, la société emprunte par avance les actions destinées à être vendues, puis cède ces actions à l'instant où elle achète les obligations convertibles, et enfin, effectue la conversion des obligations pour rembourser le prêteur des actions.

Le respect du principe des coûts historiques conduirait à comptabiliser une perte ou un profit au moment de la vente des actions, selon l'évolution du cours entre la date d'emprunt et la date de cession, alors même qu'aucune perte ou profit n'aurait été réalisé.

De même, la hausse du cours des titres empruntés et vendus, conduirait à passer une provision pour risques alors qu'aucun risque lié à l'évolution du cours de bourse n'est à craindre.

Le principe des coûts historiques est donc impropre à donner une image fidèle des opérations de marché réalisées par la société.

## 2.2. Valeurs mobilières de placement (hors activité arbitrage)

Les valeurs mobilières de placement qui ne font pas l'objet d'une opération d'arbitrage sont évaluées selon la méthode du « premier entré, premier sorti » (FIFO). Une dépréciation de ces actifs est constatée si le dernier cours connu à la clôture de l'exercice fait apparaître une moins-value latente.

## 3. Notes sur le bilan

### 3.1. Immobilisations corporelles

Au 31 décembre 2010, les immobilisations restant dans les comptes d'ABC arbitrage s'établissent comme suit :

#### Immobilisations brutes

En milliers d'euros	Valeur brute 31/12/2009	Acquisitions	Mises au rebut / Cessions	Valeur brute 31/12/2010
Concessions et droits similaires				
Installations générales, agencements	251	195	- 251	195
Matériel de transport	62	-	-	62
Matériel de bureau et informatique, mobilier	113	124	- 113	124
<b>Total immobilisations brutes</b>	<b>425</b>	<b>318</b>	<b>- 364</b>	<b>380</b>

#### Amortissements

En milliers d'euros	31/12/2009	Augmentations	Diminutions	31/12/2010
Concessions et droits similaires				
Installations générales, agencements	- 251	- 20	251	- 20
Matériel de transport	- 8	- 12	-	- 20
Matériel de bureau et informatique, mobilier	- 113	- 13	113	- 13
<b>Total amortissements</b>	<b>- 371</b>	<b>- 45</b>	<b>363</b>	<b>- 53</b>

### 3.2. Immobilisations financières

Au 31 décembre 2010, ce poste est constitué de la façon suivante :

En milliers d'€	
Participations nettes	44 620
Prêt participatif	3 900
Dépôts et cautionnements versés	106
<b>Total au 31/12/2010</b>	<b>48 626</b>
<i>Total au 31/12/2009</i>	<i>36 671</i>

Les titres de participation sont composés des filiales ABCA Global Fund et ABC arbitrage Asset Management.

Compte tenu des résultats déficitaires de la société de gestion, les titres ABC arbitrage Asset Management sont provisionnés dans les comptes sociaux d'ABC arbitrage sur la base de la situation nette corrigée des actifs et passifs intragroupe non symétriques pour ramener ainsi les capitaux propres sociaux de la société mère à un niveau cohérent avec le niveau des fonds propres affiché dans les comptes consolidés.

Un complément de provision pour titre non déductible fiscalement a ainsi été doté au cours de l'exercice 2010 pour un montant de 18,1 millions d'euros dans les comptes d'ABC arbitrage pour porter la provision à un montant de 63,7 millions d'euros.

Un prêt participatif d'un montant de 3,9 millions d'euros a été consenti le 08 novembre 2004 par la société ABC arbitrage à la société ABC arbitrage Asset Management pour une durée de 7 années à compter du versement des fonds. Le prêt sera en principe remboursable en une seule fois à l'expiration de la durée ci-dessus mentionnée. Toutefois, l'emprunteur pourra à tout moment rembourser tout ou partie de son emprunt.

### 3.3. Tableau des filiales et participations

En milliers d'€	ABCA Global Fund	ABC arbitrage Asset Management	ABCA Opportunities Fund Plc	ABCA Reversion Fund Plc
Capital	40	42 000	44 230	26 664
Capitaux propres autres que le capital (avant résultat 2010)	- 4	- 4 988	3 525	-
Quote-part de capital détenue (en %)	100%	100%	36%	48%
Valeur nette comptable des titres détenus	50	44 570	15 126	13 000
Chiffre d'affaires HT du dernier exercice clos	-	3 820	-	-
Bénéfice du dernier exercice clos	- 4	- 27 230	2 107	3 368
Dividendes encaissés par la société durant l'exercice	-	-	-	-

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

**ABC arbitrage Asset Management**, société de gestion de portefeuille non cotée, conduit l'activité opérationnelle du groupe sur les marchés financiers. Ainsi, elle gère les fonds propres d'ABC arbitrage dans le cadre d'un mandat de gestion. Parallèlement, elle gère les fonds d'investissement alternatifs de droit irlandais ABCA Opportunities Fund Plc, créé début juin 2007 et ABCA Reversion Fund Plc créé début mai 2010.

La société mère ABC arbitrage, société cotée au Compartiment B d'Euronext Paris, fournit à la société ABC arbitrage Asset Management, des prestations de service classique de holding (communication, juridique, ressources humaines, etc.).

Le fonds d'investissement alternatif de droit irlandais **ABCA Opportunities Fund Plc** qui exploite les arbitrages sur fusions/acquisitions réalise une performance nette annuelle de 5,02%. Cette performance positive, récurrente depuis son lancement, est plafonnée par le faible nombre d'opérations depuis un an. Ce fonds a accueilli près de 50% d'encours supplémentaires (+ 16M€) depuis le 1er janvier 2010.

ABC arbitrage a diminué sa participation par un rachat de 2 874 parts sur les 18 016 parts détenues initialement.

Le groupe propose depuis début mai 2010 un nouveau fonds d'investissement alternatif de droit irlandais, **ABCA Reversion Fund**, qui exploite des opérations d'arbitrages statistiques. Ce fonds, lancé avec 17 millions d'encours sous gestion dont 8 millions investis par ABC arbitrage, devrait permettre la poursuite du développement de la gestion pour compte de tiers, source de résultats futurs. Ce fonds a reçu de nouvelles souscriptions au cours du deuxième semestre 2010 pour un montant de 9,7 millions d'euros dont 5 millions d'euros investis par ABC arbitrage. Ce fonds affiche une performance sur 8 mois de 16,54% nets.

### 3.4. Valeurs mobilières de placement

En France, la pratique contractuelle régissant les dépôts de titres précise que la banque dépositaire n'acquiert pas la propriété des titres mais en a seulement la garde.

Dans d'autres pays, une pratique différente se développe : le contrat entre la banque et son client stipule que l'établissement financier acquiert la propriété des titres remis, charge à lui d'en restituer pareille quantité à la première demande de son client. Le client n'est alors plus propriétaire des titres mais créancier des titres.

Si d'un point de vue pratique, la situation est sensiblement identique pour le client, en revanche, la présentation des états financiers diffère. En effet, dans le premier type de contrat, les titres sont comptabilisés à l'actif dans les postes de « Valeurs mobilières de placement » ou « Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP) » selon leur finalité alors que dans le deuxième type de contrat, les titres sont comptabilisés à l'actif respectivement dans les postes « Autres créances » ou « Créances de TIAP ».

### 3.5. Actions propres

Au cours de l'exercice 2010, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 106 784 titres. Parallèlement, 88 335 titres ont été rachetés.

En date de négociation du 31 décembre 2010, la société détient 19 422 actions propres pour une valeur brute de 136 milliers d'euros, contre 969 075 actions propres pour une valeur brute de 5 303 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

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

### 3.6. Autres créances et autres dettes

Les dettes et les créances sont toutes à échéance moins d'un an.

Compte tenu du principe de compensation retenu, la décomposition des postes « *Autres dettes* » et « *Autres créances* » est donnée ci-après en substituant au résultat net latent, les équivalents titres et devises correspondants aux positions hors bilan pour permettre le rapprochement avec la note 5.2.

En milliers d'euros	Autres créances	Autres dettes	Total
Positions acheteuses de titres	461 750	-	686 992
Positions acheteuses de titres hors bilan	83 269	141 973	
Positions vendeuses de titres	- 500 615	- 498 656	- 1 196 137
Positions vendeuses de titres hors bilan	- 95 255	- 101 611	
Créances de devises nettes	72 274	- 1 353	80 850
Créances et dettes fiscales et sociales	10 801	- 872	
<b>Total au 31/12/2010</b>	<b>32 225</b>	<b>- 460 519</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 un excédent de versement d'impôt et des retenues à la source liées aux encaissements de dividendes.

Une créance de crédit d'impôt remboursable sur l'Etat italien de 4 592 milliers d'euros est dépréciée en totalité compte tenu de l'antériorité de cette créance, qui concerne les exercices 1996 à 2001, de l'absence de remboursement au cours des précédents exercices et du blocage des créances pour l'ensemble des acteurs concernés. Cette créance a fait l'objet d'une demande formelle d'informations complémentaires de la part de l'Etat italien.

### 3.7. Instruments financiers

Au 31 décembre 2010, la valeur de marché calculée par rapport au cours de clôture des postes concernés au bilan s'établit comme suit :

A l'actif :

- « *Valeurs mobilières de placement* » : 528 783 milliers d'euros ;
- « *Autres créances* » : 31 909 milliers d'euros.

Au passif :

- « *Autres dettes* » : - 463 939 milliers d'euros.

### 3.8. Capi taux propres

En milliers d'€	Situation au 31/12/2009 avant affectation	Opérations sur capital	Paiements en actions	Affectation du résultat 2009	Acompte sur dividende 2010	Résultat 2010	Situation au 31/12/2010 avant affectation
Capital social	668	-	92	38	16	-	814
Prime d'émission	64 835	-	14 040	15 433	6 699	-	101 006
Réserve légale	60	-	-	6	-	-	67
Autres réserves	352	-	-	-	-	-	352
Report à nouveau	22 493	-	-	- 5 262	23	-	17 255
Acompte sur dividende	- 7 933	-	-	7 933	- 9 972	-	- 9 972
Résultat de l'exercice	28 785	-	-	- 28 785	-	15 317	15 317
<b>Situation nette</b>	<b>109 260</b>	<b>-</b>	<b>14 131</b>	<b>- 10 636</b>	<b>- 3 234</b>	<b>15 317</b>	<b>124 838</b>

ns : non significatif

#### Paiements à base d'actions

Dans sa réunion du 22 mai 2006, le conseil d'administration a décidé d'attribuer :

- 8 845 000 options de souscription ou d'achat d'actions à 24 bénéficiaires ;
- 1 200 000 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise à 3 bénéficiaires.

Le prix de souscription a été fixé à 4 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 2,514 euros (moyenne de cours au jour de la décision ajustée).

Ces attributions ont été complétées par le conseil d'administration dans sa réunion du 22 janvier 2008 par :

- 169 700 attributions gratuites d'actions à 17 bénéficiaires,
- 670 000 stock-options à 14 bénéficiaires.

Pour cette dernière catégorie, le prix de souscription a été fixé à 6,50 euros, celui-ci pouvant être revu compte tenu des futurs dividendes versés, et ce jusqu'à un prix plancher, hors ajustements légaux, de 4,85 euros (moyenne de cours au jour de la décision).

Il a été proposé à l'assemblée générale de mai 2010 d'avancer la capacité de souscription des options d'un an, en cohérence avec le programme H2010 qui a été dépassé en montant (près de 107 millions d'euros cumulé sur 4 ans) et ce avec un an d'avance. L'assemblée générale a décidé d'autoriser la possibilité de lever ces options à partir du 28 mai 2010.

Parallèlement, une résolution a été votée en assemblée générale pour permettre le rachat d'actions en une ou plusieurs fois, par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, ou par recours à des instruments financiers dérivés, et aux périodes que le conseil d'administration doit apprécier. Est notamment autorisé le rachat, au prix du marché au jour de l'opération, de blocs aux salariés et dirigeants du groupe bénéficiaires de produits d'intéressement au capital.

A noter qu'il avait été proposé préalablement dans le cadre du comité des rémunérations le fait que ces rachats s'effectueraient au prix du marché et pour un montant maximum égal aux souscriptions reçues afin de ne pas consommer de trésorerie du groupe.

10 076 314 titres ont été souscrits et 169 700 actions gratuites ont été attribuées.

Au 31/12/2009, le stock de titre auto-détenus pour servir les levées de stocks options ou de BCE s'élevait à 939 626 titres acquis pour un prix unitaire moyen de 5,44 euros.

La société a racheté au cours du 1er semestre 2010, 3 565 151 titres pour un montant de 25 371 K€ pour servir les actions gratuites et une partie des options levées. Compte tenu des rachats réalisés en 2010 et les années antérieures, 4 335 077 options souscrites ont été issues de rachats. 5 741 237 titres correspondants au solde des titres souscrits, ont été créés.

La moins-value réalisée sur les rachats de titres concernant des collaborateurs de la société ABC arbitrage s'élève après impôt à 1 883 K€. L'impact sur le résultat 2010 est corrigé de l'impact déjà comptabilisé des titres détenus au 31 décembre 2009.

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

L'assemblée générale mixte du 28 mai 2010 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2009 de 0,55 euro par action. Le 9 septembre, le conseil d'administration a décidé de distribuer un acompte afférent à l'exercice 2010 d'un montant net de 0,20 euro par action.

Pour chacune de ces distributions, les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.



A l'issue des périodes d'options, 2 380 139 et 994 819 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites respectivement au prix unitaire de 6,50 euros et 6,75 euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à 54 milliers d'euros et le montant de la prime d'émission à 22 132 milliers d'euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 31 décembre 2010, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 50 855 305 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

### 3. 9. Provi si ons

En milliers d'€	
<b>Total des provisions constituées au 31/12/2009</b>	<b>- 27 332</b>
Utilisation des provisions en 2010	607
Reprise de provisions en 2010	411
Dotations de l'exercice 2010	- 9 131
<b>Total des provisions constituées au 31/12/2010</b>	<b>- 35 445</b>

La société a doté une provision pour risques d'un montant de 9,1 millions d'euros pour neutraliser l'impact du profit réalisé dans le cadre de l'intégration fiscale détaillée note 5.7, portant ainsi le montant de cette provision à 34,8 millions d'euros.

Compte tenu de la réalisation des conditions de performances du programme Horizon 2010, une provision avait été comptabilisée dans les comptes sociaux en décembre 2009 pour un montant de 0,6 million d'euros correspondant à la différence entre le prix d'exercice et le prix d'acquisition pour la quote-part des titres qui ont été servis aux salariés d'ABC arbitrage en juin 2010. Une provision de même nature avait été comptabilisée dans les comptes de la société ABC arbitrage Asset Management pour la quote-part des titres qui ont été servis aux salariés de cette filiale en juin 2010.

### 3. 10. Comptes de régu l ari s a t i o n

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

## 4. Note sur l e c o m p t e d e r é s u l t a t

Les produits d'exploitation (hors provisions) d'un montant de 1 158 milliers d'euros (contre 624 milliers d'euros en 2009) est constitué des refacturations intragroupes (personnel, frais administratifs et loyer).

Les achats et charges externes d'un montant de 13 492 milliers d'euros (contre 11 366 milliers d'euros en 2009) 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.

L'augmentation des frais de personnel à 4 222 milliers d'euros (contre 1 602 milliers d'euros) s'explique par la moins-value réalisée sur les rachats de titres attribués aux collaborateurs de la société.

Le résultat financier (hors provisions, produits de participation et éléments liés aux attributions d'actions gratuites) s'élève à 58 176 milliers d'euros (contre 67 332 milliers d'euros en 2009) et est essentiellement constitué d'opérations de marché. Les postes du compte de résultat concernés par ces opérations sont :

- « *Autres produits financiers* » : 128 410 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* » : 79 571 milliers d'euros ;
- « *Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement* » : 104 374 milliers d'euros. Ce poste enregistre les variations nettes des positions acheteuses et vendeuses d'instruments financiers ;
- « *Intérêts et charges assimilées* » : 45 429 milliers d'euros. Ce poste enregistre, outre les intérêts dus sur les découverts de trésorerie auprès des intermédiaires financiers, la rémunération des prêteurs de titres et les variations d'exposition sur instruments financiers.

## 5. Autres informations

### 5.1. Garanties accordées

La quasi-totalité des instruments financiers figurant au poste « Valeurs mobilières de placement » est nantie au profit des établissements accordant les financements.

### 5.2. Risques

#### ◆ Risques de marché

##### • Risque actions

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

Le risque n'est jamais lié à une évolution défavorable des marchés financiers, comme la survenance d'un krach, mais à la réalisation d'un événement défavorable lié à l'opération initiée. Par nature, les risques liés aux arbitrages de ce type sont indépendants les uns des autres. Le risque est donc couvert par mutualisation, la société se diversifiant sur le plus grand nombre d'opérations possibles et sur des zones géographiques multiples.

Le tableau ci-après décompose les positions selon la nature du risque :

- la première ligne correspond à des expositions au passif et à l'actif rigoureusement identiques. Elles ne sont pas compensées car les contreparties sont différentes. Le seul risque concernant ces positions est un risque de contrepartie ;
- les arbitrages composant la deuxième ligne sont définis au paragraphe « Arbitrages sans risques exogènes » ;
- les arbitrages composant la troisième ligne sont définis au paragraphe « Arbitrages à risques exogènes ».

Positions prises par la société sur les marchés au 31 décembre 2010 :

Type d'arbitrages en milliers d'€	Valeurs mobilières de placement	Autres positions acheteuses	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	58 691	86 896	145 587	-145 587
Arbitrages sans risques exogènes	436 134	582 423	1 018 557	- 1 027 992
Arbitrages avec risques exogènes	5 096	17 673	22 769	- 22 557
<b>Total activité arbitrage</b>	<b>499 921</b>	<b>686 992</b>	<b>1 186 913</b>	<b>- 1 196 136</b>
Titres ABC arbitrage	136	-	136	-
Titres ABCA Opportunities Fund	15 126	-	15 126	-
Titres ABCA Reversion Fund	13 000	-	13 000	-
<b>Total général</b>	<b>528 182</b>	<b>686 992</b>	<b>1 215 174</b>	<b>- 1 196 136</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 :

- 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 garanties 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	
	2010	2009	2010	2009
Arbitrages sans risques exogènes	73%	77%	96%	92%
Arbitrages avec risques exogènes	27%	23%	4%	8%
<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	2010	2009
Zone euro (hors France)	15%	14%
France	3%	3%
USA	55%	57%
Autres	27%	26%
<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 2010	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	6%	2%	8%
France	3%	1%	4%
USA	52%	0%	52%
Autres	35%	1%	36%
<b>Total</b>	<b>96%</b>	<b>4%</b>	<b>100%</b>

2 <sup>e</sup> semestre 2010	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	6%	2%	8%
France	1%	1%	2%
USA	51%	1%	52%
Autres	37%	1%	38%
<b>Total</b>	<b>95%</b>	<b>5%</b>	<b>100%</b>

### 5.5. Entreprises liées

Au 31 décembre 2010, les éléments concernant les entreprises liées s'établissent de la façon suivante :

En milliers d'euros	Montants concernant les entreprises liées	avec lesquelles la société a un lien de participation
Clients et comptes rattachés	122	1 630
Autres créances	-	40
Fournisseurs	-	- 2 101
Autres dettes	-	- 7 479
Charges financières	-	-95
Produits financiers	-	40

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 2010 s'établissait à 7 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 2010 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux de la société mère les sommes globales suivantes :

En euros	
Mandats sociaux	1 215 500
Fonctions salariées (fixe)	272 483
Fonctions salariées (variable)	86 052

## 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'impôt.

La société mère a constaté une provision du montant de l'économie d'impôt réalisée par le groupe grâce au déficit de la société ABC arbitrage Asset Management, soit 34,8 millions d'euros, considérant que la « restitution » de l'économie d'impôt à la filiale apparaît probable.

## 5.8. Consolidation

Les comptes de la société ABC arbitrage sont consolidés dans le groupe ABC arbitrage dont elle est société mère.



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 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ABC arbitrage, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

### **I. Opinion sur les comptes annuels**

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### **II. Justification des appréciations**

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes restent cette année réalisées dans un contexte de volatilité des marchés financiers qui reste élevée et d'un environnement encore incertain. La note 5.3 « Conséquences de la crise financière » de l'annexe aux comptes annuels rappelle, dans ce type de contexte de crise, quels sont les principaux risques auxquels l'activité de la société est exposée.

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

- Votre société, faisant usage des dispositions prévues par articles L.123-14 du code de Commerce, déroge un principe du coût historique selon les modalités présentées dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues par l'arrêté des comptes, nous nous sommes assurés du bien-fondé de cette dérogation et de la correcte application de ces modalités.
- Comme indiqué dans la note 3.6 de l'annexe, votre société a déprécié une partie de ces « autres créances ». Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde cette dépréciation et nous avons vérifié que la note précitée fournit une information appropriée.

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.

### **III. Vérifications et informations spécifiques**

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

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

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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

Neuilly-sur-Seine, le 27 avril 2010

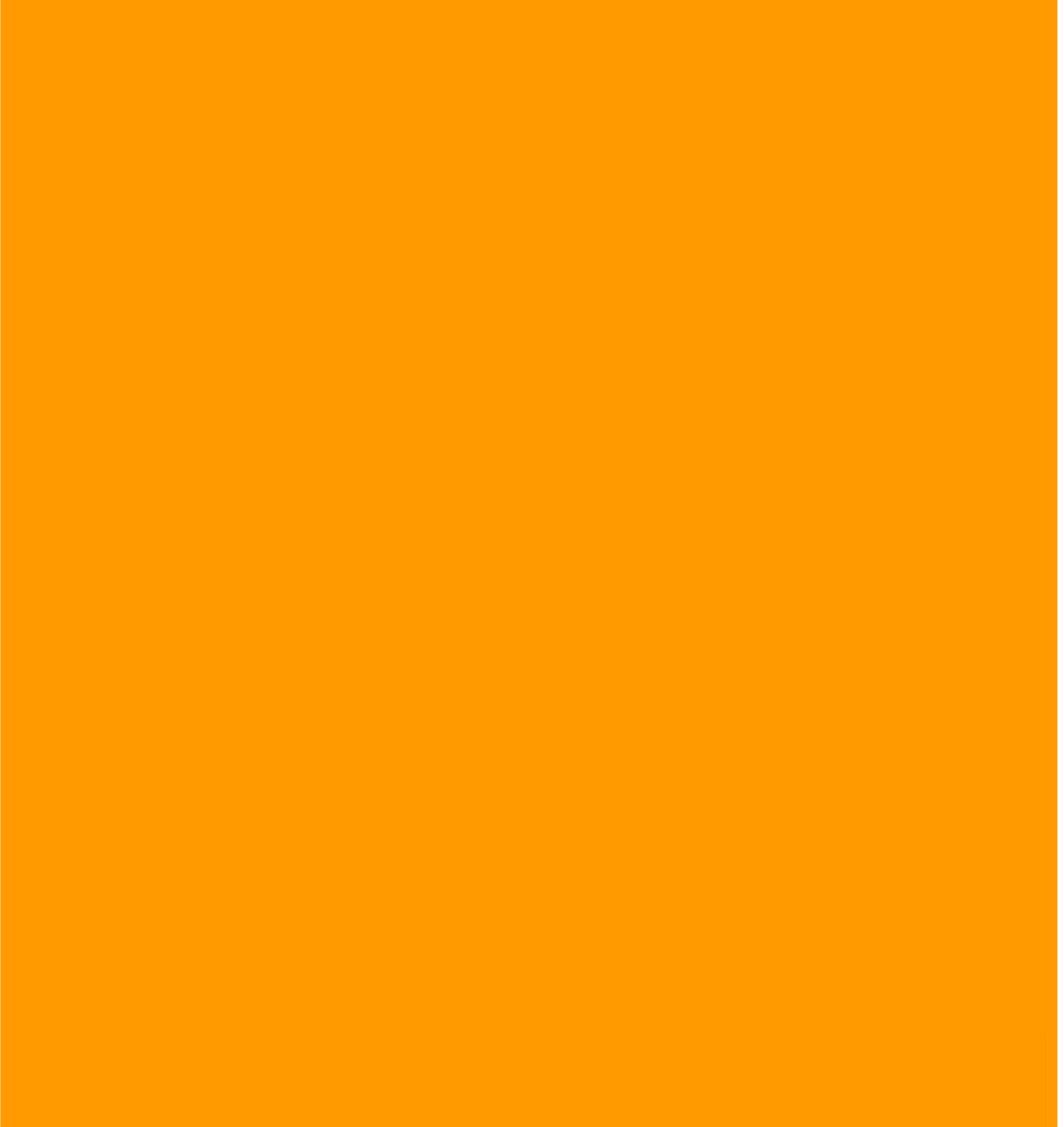
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG et Autres  
Olivier Drion

DELOITTE & ASSOCIES  
Jean-Marc MICKELER

<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>
A	R	B
I	T	R
A	G	E

# Rapport du président sur le contrôle interne RFA - 2010







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, les responsables des départements « *Finance/Contrôle interne* » et « *Juridique et Fiscal* » ont été mandatés pour rassembler les éléments constitutifs à l'élaboration du présent rapport.

Ce rapport a été soumis à l'approbation du conseil d'administration le 7 avril 2011 et transmis aux commissaires aux comptes pour leur permettre d'établir leur propre rapport.

## 1. 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 Middlednext et validé en tant que code de référence par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

ABC arbitrage est membre actif de l'association Middlednext ([www.middlednext.com](http://www.middlednext.com)) en tant que membre du conseil d'administration par l'intermédiaire de Jean-Michel BONNICHON 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 leur actionnariat, leur taille, leur statut, etc. 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 2010, le conseil d'administration de la société ABC arbitrage est composé de quatre membres, accompagné par deux censeurs et un secrétaire.

Nom	Nature du mandat	Autres mandats / fonctions
Dominique CEOLIN	Administrateur et président du conseil d'administration	Président directeur général ABCA AM
Xavier CHAUDERLOT	Représentant permanent de la société Aubépar, administrateur	Président et administrateur délégué Aubépar Président et administrateur délégué Financière du Bailli Président et administrateur délégué Aubépar Industries Gérant Bessard Frères et Fils Gérant Lazy Eight Censeur Jet Entrepreneurs SA
Jean-François DROUETS	Administrateur	Président Catella Valuation Advisors
Jean-Christophe ESTEVE	Représentant permanent de la société ABC participation et gestion depuis le 09 septembre 2010, administrateur	Directeur exécutif ABC participation et gestion Gérant de la SARL Biotope Gérant de la SARL Aerotope
Didier RIBADEAU DUMAS	Censeur	Associé gérant DRD Conseil Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale
Jacques CHEVALIER	Censeur	Administrateur SGP Cogitam Administrateur Quilvest Copagest Finance
Jean-Michel BONNICHON	Représentant permanent de la société ABC participation et gestion jusqu'au 09 septembre 2010, administrateur Secrétaire du conseil	Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM Administrateur Middlednext

ABCA : ABC arbitrage

ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

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

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

Les sociétés ABC participation et gestion et Aubépar sont des actionnaires historiques en tant que fondateurs du groupe et sont les deux premiers actionnaires de la société avec respectivement, au 31 décembre 2010, 19,44 % et 13,77 % de participation au capital. Ils allient connaissance du métier et recul par rapport à l'activité opérationnelle quotidienne.

Jean-François DROUETS est considéré comme administrateur indépendant conformément à la définition usuelle. En effet, il n'entretient aucune relation d'affaire de quelque nature que ce soit avec la société, le groupe ou la direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. 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.

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 régulièrement participé au conseil d'administration. De même, Didier RIBADEAU DUMAS a participé en 2010 à toutes les réunions du conseil et des comités.

Jacques CHEVALIER, ancien élève de l'Ecole 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'assurances.

Didier RIBADEAU DUMAS, ancien élève de l'ENA, a d'abord occupé, entre 1971 et 1984, diverses fonctions au Ministère de l'Economie 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'à la création de DRD Conseil, société de conseil spécialisée dans la conduite du changement. Il est également membre du conseil de surveillance de la Banque Postale.

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

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

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
Jean-François DROUETS	Administrateur	28 mai 2010	AGOA statuant sur les comptes de 2014
Aubépar SA <i>Représentée par Xavier CHAUDERLOT</i>	Administrateur	30 mai 2007	AGOA statuant sur les comptes de 2012
ABC participation et gestion <i>Représentée par Jean-Christophe ESTEVE</i>	Administrateur	28 mai 2010	AGOA statuant sur les comptes de 2014

AGOA : Assemblée générale ordinaire annuelle

Les mandats des membres du conseil d'administration sont de 5 années pour faire coïncider la durée du mandat avec la durée du plan stratégique *Horizon 2015* et arriveront donc pour la plupart à échéance à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

### 1.3. Fonctionnement

Le conseil d'administration définit les grandes orientations stratégiques de la société et du groupe. Ces orientations sont mises en œuvre sous son contrôle par la direction générale. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Afin de permettre à un maximum d'administrateurs d'assister aux séances du conseil d'administration, les dates prévisionnelles de réunions sont fixées plusieurs mois à l'avance et les modifications éventuelles de date font l'objet de concertation dans l'optique de permettre la présence effective du plus grand nombre. En 2010, le taux de présence aux réunions des membres du conseil d'administration a été de 98 %.

Le conseil d'administration n'a jamais été empêché de se réunir ou de délibérer pour des questions de quorum.

Après débat, toutes ses décisions ont été prises à l'unanimité.

Au cours de l'exercice 2010, le conseil d'administration s'est réuni 13 fois, à savoir les :

- 11 mars,
- 8 avril,
- 13 avril,
- 5 mai,
- 28 mai,
- 1<sup>er</sup> juin\*,
- 8 juin\*,
- 8 juillet,
- 9 septembre,
- 20 septembre,
- 30 septembre,
- 9 novembre,
- 7 décembre.

\*1 membre était présent par audioconférence.

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale mixte du 28 mai 2010, le pouvoir du directeur général est limité à 500 000 € 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.

#### **1.4. Rémunérations**

Conformément à la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006, ce rapport doit présenter « les principes et les règles arrêtés, par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux ».

De manière générale, le conseil d'administration souligne qu'il s'est impliqué depuis plusieurs années dans la définition de la politique de rémunération dans son ensemble au sein du groupe.

Il est rappelé que les principes de la politique de rémunération sont appliqués de manière identique pour la direction et les collaborateurs : une rémunération fixe maîtrisée, une rémunération variable corrélée à des résultats financiers effectifs, des avantages en nature sélectionnés et limités, un intéressement au capital lié à des conditions de performance et sur la base d'une volonté individuelle d'implication actionnariale.

Les principes de rémunération des dirigeants du groupe ont été établis au début des années 2000 et restent les mêmes aujourd'hui : la rémunération est essentiellement conditionnée à la performance du groupe et est calculée sur la base du résultat net, intégrant ainsi toutes les charges supportées par les actionnaires, y compris la propre rémunération des dirigeants. En outre, les rémunérations sont fixées en fonction des responsabilités opérationnelles de chacun.

- **Contrat de travail et mandat social**

Pour chaque dirigeant, il est maintenu la coexistence d'un contrat de travail et d'un contrat de mandat. Cela se justifie par l'existence de fonctions techniques séparées, toutes très antérieures à la prise de mandat et par la cohérence d'ensemble recherchée par l'alignement des statuts des collaborateurs et des dirigeants (participation, prévoyance, assurance maladie, etc.).

- **Détermination de la rémunération**

La rémunération des mandataires opérationnels s'inscrit dans le cadre d'une politique de rémunération établie pour toutes les sociétés et pour tous les collaborateurs du groupe. Elle est basée sur la notion de prime variable récompensant la performance. En ce qui concerne les mandats, cette rémunération est composée uniquement d'une partie variable décidée par le conseil d'administration et plafonnée entre 1,00% et 3,00% du résultat net consolidé du groupe pour Dominique CEOLIN et David HOEY et entre 0,34% et 1,00% pour Jean-Michel BONNICHON.

La détermination de la prime, qui a vocation à être égale au plafond ci-dessus, est basée sur des critères multiples tant objectifs (quantitatifs) que subjectifs (qualitatifs) notamment, la performance économique du groupe, le profil de risque lié à la performance, la qualité du management (turn-over, etc.) et plus généralement toute action visant à la construction pérenne du groupe. Ainsi, la variation de la prime pourra notamment être fonction de l'évaluation de la qualité du travail et du comportement du mandataire au sein du groupe.

La détermination de ces primes est décidée sur la base de comptes arrêtés et audités. Le versement est délégué à la direction de chaque société du groupe et est semestriel.

- **Avantages accordés aux mandataires à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions**

Aucun avantage n'est accordé aux mandataires à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions. L'esprit des contrats signés avec les mandataires opérationnels est de permettre à la société de vivre un changement de direction, total ou partiel, dans des conditions qui ne menacent pas la stabilité de la société. Le conseil d'administration accorde donc une importance particulière à s'assurer qu'une divergence de vue avec un mandataire le laisse libre de modifier la composition de la direction de la société dans des conditions réglées à l'avance alors que les parties étaient dans une commune vision des intérêts de la société et vivaient une relation sereine. Le fait de payer un pourcentage du résultat, au fur et à mesure du mandat, rend les montants versés cohérents avec les résultats de la structure et donc avec les performances des dirigeants et leur implication sur la durée.

A compter de l'exercice 2008, le conseil d'administration a décidé d'ajouter à la rémunération des mandataires une prime appelée « prime de mandat ». Cette prime de mandat correspond à 0,25% du résultat net consolidé pour Dominique CEOLIN et David HOEY et à 0,08% du résultat net consolidé pour Jean-Michel BONNICHON.

Cette « prime de mandat » vient rémunérer par avance la rupture de tout mandat ainsi que, pour partie, l'engagement de non concurrence.

En contrepartie, chaque mandataire renonce expressément à réclamer toute indemnité de rupture en fin de mandat, quelle qu'en soit la cause, sauf cas de rupture dans des conditions ouvertement vexatoires.

- **Clause de non concurrence**

L'objectif d'une clause de non concurrence est de sauvegarder les intérêts légitimes des sociétés du groupe ABC arbitrage et donc, notamment, d'assurer la pérennité des emplois de ses salariés et de l'activité de la société.

Compte tenu de la nature des fonctions de mandataire social d'une ou plusieurs sociétés du groupe ABC arbitrage de Dominique CEOLIN, le 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 lui est interdit, en cas de rupture de son dernier mandat au sein du groupe, quel qu'en soit la cause ou l'auteur, d'exercer à son compte, par personne interposée ou au service d'une autre personne physique ou morale, toute fonction liée à la conception et/ou la réalisation d'arbitrages boursiers et toute activité de gestion alternative tant pour compte propre que pour compte de tiers qui pourraient concurrencer des activités existantes dans une des sociétés du groupe ABC arbitrage à la date du départ.

Dominique CEOLIN s'est engagé 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 il aurait eu connaissance dans l'exercice ou à l'occasion de ses fonctions.

Cette interdiction de concurrence s'appliquera pendant une durée de dix-huit mois à compter de la cessation effective du dernier mandat exercé au sein du groupe ABC arbitrage de Dominique CEOLIN 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 Dominique CEOLIN serait amené à gérer.

En contrepartie de cette obligation de non concurrence, Dominique CEOLIN percevra, de manière irrévocable à compter de la cessation effective de ses 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 à la somme totale de 150 000 € 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 trimestre, à terme échu, pendant une durée de dix-huit mois, à la condition suspensive de la réception par tout moyen, sept jours calendaires avant chaque terme, d'un justificatif de la situation de Dominique CEOLIN démontrant le respect effectif de la présente clause (attestation ASSEDIC, bulletin de paie, attestation d'employeur, attestation sur l'honneur, etc.). David HOEY, directeur général délégué et vice-président du conseil d'administration de la société ABC arbitrage Asset Management se voit appliquer des conditions contractuelles identiques à celles de Dominique CEOLIN.

Jean-Michel BONNICHON a souscrit les mêmes engagements mais le groupe ABC arbitrage se réserve la possibilité de renoncer à l'application de la clause de non concurrence.

- **Engagement de retraite complémentaire mis en place au bénéfice des mandataires sociaux**

Aucun engagement de retraite complémentaire n'a été mis en place au bénéfice des mandataires sociaux à ce jour.

- **Jetons de présence**

Pour mémoire, l'assemblée générale du 31 mai 2007 avait décidé de fixer à 60 000 € 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.

A 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 € par présence à un conseil d'administration ;
- 500 € par présence à l'assemblée générale ;
- 1 000 € par participation active à l'assemblée générale ;
- 1 000 € par présence à une réunion du comité d'examen des comptes ;
- 500 € par présence à une réunion du comité des rémunérations ;
- 500 € par présence à un comité ou à une session de travail divers.

La rémunération effective est fixée définitivement après débat au sein du conseil d'administration, certains administrateurs pouvant également renoncer à tout ou partie de leurs jetons de présence.

Les rémunérations versées en 2010 par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux au titre des jetons de présence sont de 30 500 € et s'établissent comme suit :

Nom	Fonction	Jetons de présence (€)	
		2010	2009
Dominique CEOLIN	Président du conseil d'administration ABCA	2 000	2 000
ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTEVE	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000	2 000
Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT	Membre du conseil d'administration ABCA	2 000	2 000
Jean-François DROUETS	Membre du conseil d'administration ABCA	10 500	6 500
Didier RIBADEAU DUMAS	Censeur au conseil d'administration ABCA	11 500	8 000
Jacques CHEVALIER	Censeur au conseil d'administration ABCA	2 500	1 000

ABCA : ABC arbitrage

#### • Rémunération des mandataires opérationnels

Les rémunérations en euros versées en 2010 aux mandataires sociaux au titre de leurs fonctions exécutives (mandat ou salaire) au sein des sociétés du groupe s'établissent comme suit :

	Dominique CEOLIN		Jean-Michel BONNICHON	
	2010	2009	2010	2009
Fonctions	Président du conseil d'administration ABCA Président directeur général ABCA AM		Directeur général ABCA Secrétaire général ABCA AM	
Salaire fixe brut	170 400	170 400	87 504	87 504
Régularisation congés payés et prime conventionnelle	3 571	3 627	3 616	8 672
Avantage en nature voiture	7 392	6 536	-	-
Intéressement	17 295	17 102	17 295	17 102
Participation	25 731	24 957	25 731	24 957

Nb : données chiffrées en euros

ABCA : ABC arbitrage

ABCA AM : ABC arbitrage Asset Management

	Dominique CEOLIN	Jean-Michel BONNICHON
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2009	490 000	160 000
Primes variables brutes au titre de l'exercice 2010	415 000	120 000

Nb : données chiffrées en euros

### 1.5. Réunions du conseil d'administration

Les membres du conseil d'administration sont convoqués au siège social par tout moyen, en pratique par courrier électronique, télécopie ou verbalement. Préalablement à la réunion, chaque membre reçoit un ordre du jour et éventuellement tout document préparatoire. Les débats sont conduits avec la volonté constante de favoriser un échange entre tous les administrateurs à partir d'une information complète et avec le souci de centrer les débats sur les questions importantes notamment d'ordre stratégique.

Toutes les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

En outre, conformément à l'article L. 823-17 du code de commerce, les commissaires aux comptes sont convoqués à chaque réunion d'arrêté des comptes. Ils étaient présents aux réunions du conseil d'administration qui ont arrêté les comptes annuels 2009 et les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Enfin, la relecture de ce rapport du président puis le débat instauré à l'occasion de son approbation permettent 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 Middledent.

## **1.6. Comités**

Un comité d'examen des comptes et un comité des rémunérations ont été mis en place par le conseil d'administration et leurs compositions sont décidées au cas par cas en fonction du sujet traité. Ils se réunissent à la demande soit de la direction soit de tout membre du conseil d'administration. En revanche, il n'a pas été constitué de comité des nominations, la composition du conseil d'administration étant traité directement en séance plénière.

### **■ Comité d'examen des comptes**

Le comité d'examen des comptes s'est réuni le 8 mars 2010 à l'occasion de l'arrêté des comptes 2009. Il était composé de Dominique CEOLIN, Jean-François DROUETS, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Michel BONNICHON et la société Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT. Ont également participé à cette réunion, Didier RIBADEAU DUMAS, censeur et Laetitia HUCHELOUP, responsable du département « *Finance/Contrôle interne* ».

Il s'est également tenu le 8 septembre 2010 à l'occasion de l'arrêté des comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2010 et il était composé de Dominique CEOLIN, Jean-François DROUETS, la société ABC participation et gestion représentée par Jean-Christophe ESTEVE et la société Aubépar représentée par Xavier CHAUDERLOT. Ont également participé à cette réunion, Didier RIBADEAU DUMAS, censeur, Jean-Michel BONNICHON, directeur général et Laetitia HUCHELOUP, responsable du département « *Finance/Contrôle interne* ».

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 du semestre ou de l'année ainsi qu'une analyse du résultat dans le contexte de marché, notamment la baisse de la volatilité et des volumes, l'évolution du nombre d'opérations et des effets de leviers ;
- la description et l'analyse des principaux risques de l'activité ;
- l'évolution des effets de levier et de la VaR ;
- l'évolution de la structure opérationnelle et la relation avec les principales contreparties ;
- 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 ;
- les conséquences des souscriptions H2010 et du programme de rachat mis en œuvre post assemblée générale ;
- le résultat des derniers réinvestissements de dividende et la politique de dividende ;
- 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 3 fois en 2010, en janvier, février et septembre, afin de discuter tant de la finalisation du programme d'intéressement capitalistique Horizon 2010 que de la mise en place d'un nouveau programme d'intéressement associé aux ambitions Horizon 2015 dévoilées lors de l'assemblée générale du 28 mai 2010. Les travaux liés à Horizon 2015 se poursuivent en 2011.

## **1.7. Décisions marquantes de l'exercice 2010**

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 semblés pertinents par rapport au contexte du groupe ABC arbitrage.

Les principaux travaux du conseil en 2010 ont été :

- examen des comptes annuels et semestriels ;
- réflexion et validation de l'information concernant la communication des résultats ;
- validation des plans médias ;
- analyse des conventions libres ;
- adoption du code de gouvernement d'entreprise Middlenext ;
- activité de gestion de la société ABC arbitrage Asset Management ;
- capitalisation de la société ABC arbitrage Asset Management ;
- préparation de l'assemblée générale mixte annuelle du 28 mai 2010 ;
- 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 2009 ;
- validation du rapport spécial sur la réalisation du programme de rachat d'actions ;
- validation du rapport sur les projets de résolutions proposées à l'assemblée générale ;
- validation du rapport sur les stock-options et l'attribution gratuite d'actions ;
- validation du rapport sur l'émission de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAAR) ;
- décision sur le solde du dividende 2009 avec réinvestissement en actions ;
- décision de l'acompte sur le dividende 2010 avec réinvestissement en actions ;
- désignation du président ;
- attribution définitive d'actions gratuites ;
- autorisation de lever des stock-options ;
- mise en œuvre du programme de rachat d'actions, rachat de blocs d'actions et suivi du compte de rachat ;
- intéressement au capital : programme Horizon 2015 ;
- attribution d'actions de performance et d'options de souscription ou d'achat d'actions ;
- offre réservée aux collaborateurs du groupe ABC arbitrage ;
- nouveau représentant du comité d'entreprise ;
- projet d'élargissement du conseil d'administration ;
- projet de règlement intérieur du conseil d'administration ;
- recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers sur l'intervention des dirigeants ;
- confirmation de la décision d'instaurer un supplément de participation sur l'exercice 2009 ;
- décision d'instaurer un supplément de participation sur l'exercice 2010 ;
- réflexion et point régulier sur la crise des marchés financiers et son incidence notamment sur l'évolution réglementaire ;
- fixation des jetons de présence et de la rémunération variable des mandataires opérationnels ;
- réflexion sur l'évolution de l'activité de gestion et du mandat de gestion ;
- calendrier des réunions du conseil d'administration en 2011 ;
- décision sur le calendrier prévisionnel des communications 2011.

## **1.8. Intervention sur le titre ABC arbitrage**

Au titre de la transparence et de la prévention des délits d'initiés, il a été demandé aux mandataires sociaux, sauf à confier en amont un mandat de gestion à un prestataire de services d'investissement ou à mettre en œuvre un programme systématique, d'observer une période de non-intervention sur le titre ABC arbitrage à compter du 1<sup>er</sup> jour de l'exercice ou du 1<sup>er</sup> juillet jusqu'à la publication des comptes annuels et semestriels. Les interventions des mandataires font l'objet de déclarations à la société et de publications sur les sites internet de l'AMF et de la société ABC arbitrage.



### **1.9. Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale**

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer à l'assemblée dans les conditions légales et réglementaires en vigueur. A défaut d'assister personnellement à l'assemblée générale, tout actionnaire peut choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- donner procuration à toute personne physique ou morale de son choix conformément à l'article L 225-106 du code de commerce ;
- adresser une procuration à la société sans indication de mandataire ;
- voter par correspondance.

Pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter à l'assemblée, les actionnaires doivent justifier de cette qualité par l'enregistrement comptable de leurs titres à leur nom (ou à celui de l'intermédiaire inscrit pour leur compte s'ils ne sont pas domiciliés sur le territoire français) au troisième jour ouvré précédent l'assemblée générale à zéro heure (heure de Paris).

## 2. Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le présent rapport couvre le périmètre de l'ensemble des sociétés formant le groupe ABC arbitrage.

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans les différentes sociétés du groupe ont pour objet :

- de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables, et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes ;
- de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

D'un point de vue plus global, le dispositif de contrôle interne vise à fournir aux actionnaires et aux investisseurs l'assurance raisonnable que les objectifs fixés par le conseil d'administration dans le cadre de la stratégie retenue en accord avec les actionnaires sont atteints dans les conditions suffisantes de sécurité, de maîtrise des risques et des processus et de conformité aux diverses normes en vigueur. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

### 2.1. Evaluation 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 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.

Il existe aussi un risque d'événement défavorable, à savoir que certains événements attendus sur des arbitrages à risques exogènes ne se réalisent pas.

##### Risques de liquidité

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 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.

De façon générale, les règles de fonctionnement de ces opérations et les garanties liées à ces opérations sous forme d'appels de marge répondent aux exigences réglementaires applicables.

#### Risques liés à l'utilisation d'un effet de levier

La gestion peut recourir à du levier au travers des emprunts d'espèces ou de titres ou en utilisant des instruments financiers spécifiques. Une variation minimale du prix de l'actif sous jacent peut générer un gain ou une perte importante en proportion de l'investissement initial. Ce levier permet donc d'accroître les espoirs de gains mais accentue les risques de perte.

#### ► **Autres risques**

##### Risques opérationnels

Il s'agit du risque de défaillance interne. Ces défaillances peuvent être liées à un problème matériel ou humain.

##### Risques de contrepartie

Dans le cas des produits négociés de gré à gré, le groupe peut être amené à supporter des risques liés au risque de contrepartie (et donc à des difficultés à récupérer les sommes dues ou placées en collatéral) pouvant obliger à liquider les positions. Le groupe peut également réaliser des opérations avec d'autres contreparties dans le cadre de contrats de place spécifiques (OSLA, ISDA, etc.).

De façon générale, les règles de fonctionnement de ces opérations et les garanties liées à ces opérations sous forme d'appels de marge répondent aux exigences réglementaires applicables.

#### ► **Conséquences de la crise financière**

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

Le groupe rappelle que dans ce type de contexte de crise, les risques principaux sont les suivants :

- une hausse du taux d'échec des opérations à risques exogènes ;
- un assèchement des opérations sur les marchés financiers (fusions/acquisitions, émissions de produits divers) ;
- un retard dans le calendrier de réalisation des opérations qui peut entraîner des coûts de portage supérieurs au bénéfice escompté ;
- un risque de défaillance de ses Prime Brokers ;
- un risque lié à l'évolution des réglementations.

## **2.2. Acteurs en charge du contrôle interne**

Il existe au sein du groupe deux départements qui exercent les fonctions de contrôle des départements opérationnels. Il s'agit des départements « *Finance/Contrôle interne* » et « *Risques de marché* ».

Les responsables de ces départements rapportent soit à un directeur non concerné par le département opérationnel contrôlé, soit directement aux conseils d'administration des sociétés ABC arbitrage ou ABC arbitrage Asset Management en fonction des besoins. Les conseils d'administration ont tout pouvoir pour demander la communication des éléments qu'ils souhaiteraient obtenir.

#### ► **Le département « *Finance/Contrôle interne* »**

Ce département reporte directement à la direction générale et sur question au conseil d'administration de la société de gestion. Le responsable du département, responsable de la conformité et du contrôle interne, est Madame Laetitia HUCHELOUP. Trois autres salariés travaillent au sein de ce département.

Le département est chargé d'élaborer et de tenir à jour une documentation qui précise les moyens destinés à assurer le bon fonctionnement du contrôle interne, sa cohérence et son efficacité. Ce département organise et participe à la réalisation du contrôle permanent et du contrôle périodique.

Par des rencontres régulières avec chaque département de la société, le contrôle interne vérifie l'existence et le respect des procédures décrivant les différentes tâches du département dans le processus opérationnel. Les travaux, leurs comptes-rendus et les propositions d'améliorations font, compte tenu de la taille de la société, l'objet de réunions informelles avec les responsables des départements concernés et la direction de la société ABC arbitrage Asset Management.

Ce département est aussi responsable du contrôle financier au sein du groupe. Il a donc pour mission de valider lors de chaque arrêté comptable les écritures qui ont été comptabilisées manuellement ou automatiquement dans le système d'information par les départements opérationnels.

Les vérifications se font :

- sur pièces par le biais de contrôles exhaustifs ou par sondage ;
- par des revues analytiques.

Les contrôles menés par le département « *Finance/Contrôle interne* » sont formalisés par la réalisation d'un dossier bilan qui fait l'objet d'un contrôle externe par les commissaires aux comptes, de façon semestrielle.

#### ► Le département « *Risques de marché* »

Le département « *Risques de marché* » reporte directement à la direction générale. Le responsable du département « *Risques de marché* » est Monsieur Franck DURIN. Trois autres salariés travaillent au sein de ce département.

Le département « *Risques de marché* » a le pouvoir et le devoir de faire appliquer strictement les règles de gestion. Si le respect des règles de gestion doit entraîner le débouclage partiel ou total d'une position, il a le 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 stratégies d'intervention définies par les opérateurs de marché sont en adéquation avec les données du marché, 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.

### **2.3. Textes de référence**

Les références réglementaires et normatives auxquelles le dispositif de contrôle interne du groupe ABC arbitrage vise à se conformer sont les suivantes :

- règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ;
- cadre de référence du contrôle interne publié par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- règles de déontologie de l'Association Française de Gestion (AFG).

### **2.4. Organisation générale du contrôle interne**

Le groupe ABC arbitrage a mis en place les éléments suivants en termes de contrôle interne :

#### - des organigrammes fonctionnels et hiérarchiques clairs et accessibles à tous

Ils constituent une description globale de la structure du groupe et permettent de s'assurer de la séparation des fonctions.

#### - des procédures décrivant les processus de gestion

Les procédures sont rédigées par les collaborateurs des différents départements pour clarifier les flux de données, les documents à utiliser, les décisions à prendre, les enregistrements et les contrôles qui doivent être réalisés. Ces procédures reflètent le savoir-faire de la société de gestion dans la conduite de son cœur de métier.

#### - des règles de gestion

Les règles de gestion sont définies par la direction en collaboration avec le département « *Risques de marché* », lors de l'initiation de toute typologie d'arbitrages. Ces règles permettent à chacun des intervenants de suivre la même ligne directrice quant aux limitations d'encours, perte maximum, effet de levier, etc.

Des contrôles réguliers sont mis en place pour s'assurer que des limites existent, qu'elles sont revues régulièrement et totalement respectées.

#### - un système d'information adapté

Le système d'information est la clé de voûte de l'organisation. Adapté aux spécificités de l'activité, il permet de réaliser bon nombre de contrôles automatiques et de produire des relevés de gestion quotidiens. Il permet également la mise en place de certains verrous informatiques pour restreindre les erreurs opérationnelles dans les processus de travail. Le système d'information a été développé et est maintenu par les équipes internes de la société de gestion.

#### - une traçabilité permanente

L'ensemble de la chaîne de production et des opérations est enregistré et archivé par les systèmes de la société pour assurer une parfaite traçabilité des opérations.

#### - une responsabilisation des acteurs opérationnels

La gestion des risques et la réalisation des contrôles s'effectuent à un premier niveau au plus près des opérateurs afin que ceux-ci assument les règles de contrôle et de conformité au regard des limites de risques et des normes existantes.

#### - une séparation des fonctions de réalisation et de contrôle

Pour prévenir tout risque de collusion ou tout risque d'erreur involontaire, les principales fonctions opérationnelles doivent être scindées. Ainsi, les fonctions d'autorisation, de traitement, d'enregistrement et de comptabilisation sont clairement séparées entre les différents départements opérationnels. Dans le cas où la petite taille du groupe entraîne de fait une séparation de fonction imparfaite, le reporting de contrôle est fait directement auprès du conseil d'administration ou de la direction générale et les décisions sont prises de manière collégiale.

#### - des délégations de pouvoir limitées

Seul le directeur général détient le pouvoir général de représentation de la société ABC arbitrage. Il existe une délégation générale en cas d'absence et une délégation spéciale limitée aux besoins de sa fonction entre le directeur général et un responsable de département.

#### - des mesures de déontologie

Il est considéré que tous les salariés peuvent être amenés à détenir des informations sensibles ou à être en conflit d'intérêt et que les contraintes imposées à tous sont de nature à réduire le risque d'utilisation de ces informations ou le risque de conflit d'intérêt.

Un règlement précise :

- l'encadrement des informations confidentielles, privilégiées ou sensibles ;
- les périodes d'interdiction d'intervention sur le marché du titre de la société décrétées par la direction d'ABC arbitrage en fonction de la vie de la société évitant ainsi toute polémique ou appréciation individuelle sur des interventions pendant des périodes sensibles (par exemple, avant la publication des résultats).

Le groupe s'est par ailleurs toujours assuré de disposer d'une réserve de trésorerie disponible importante pour faire face aux situations de marché très dégradées. Le groupe n'a connu aucune difficulté de financement ou de crédit.

Début 2010, le groupe a déménagé dans de nouveaux locaux offrant une meilleure adéquation avec les contraintes techniques d'une salle 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-remplis. 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 contrôles 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 7 avril 2011

Dominique CEOLIN  
Président du conseil d'administration

**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 de la société ABC arbitrage**

Exercice clos le 31 décembre 2010

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 2010.

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.

**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.

**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.

Neuilly-sur-Seine, le 27 avril 2011  
Les commissaires aux comptes

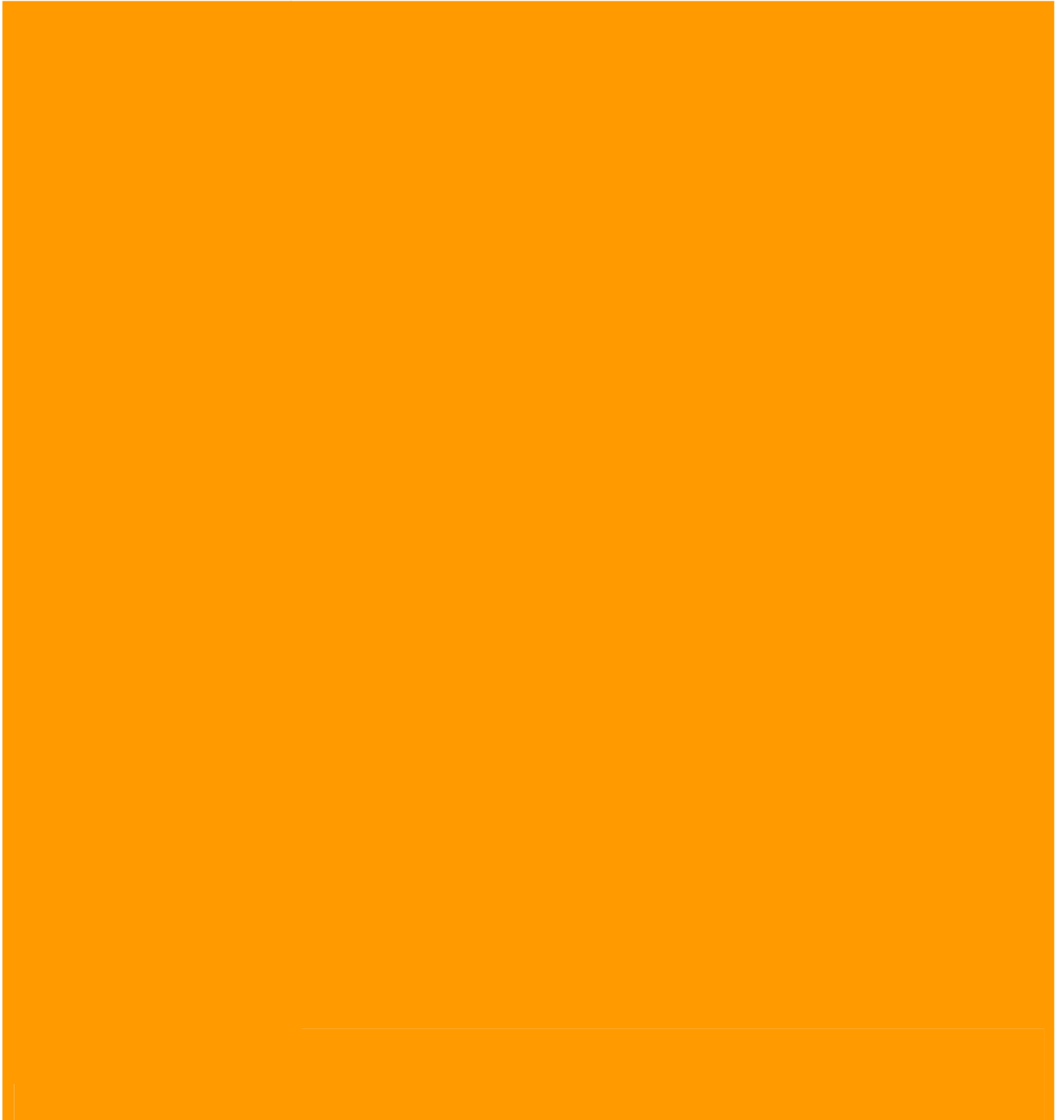
Les commissaires aux comptes  
ERNST & YOUNG et Autres  
Olivier Drion

DELOITTE & ASSOCIES  
Jean-Marc Mickeler





# Honoraires des commissaires aux comptes RFA - 2010



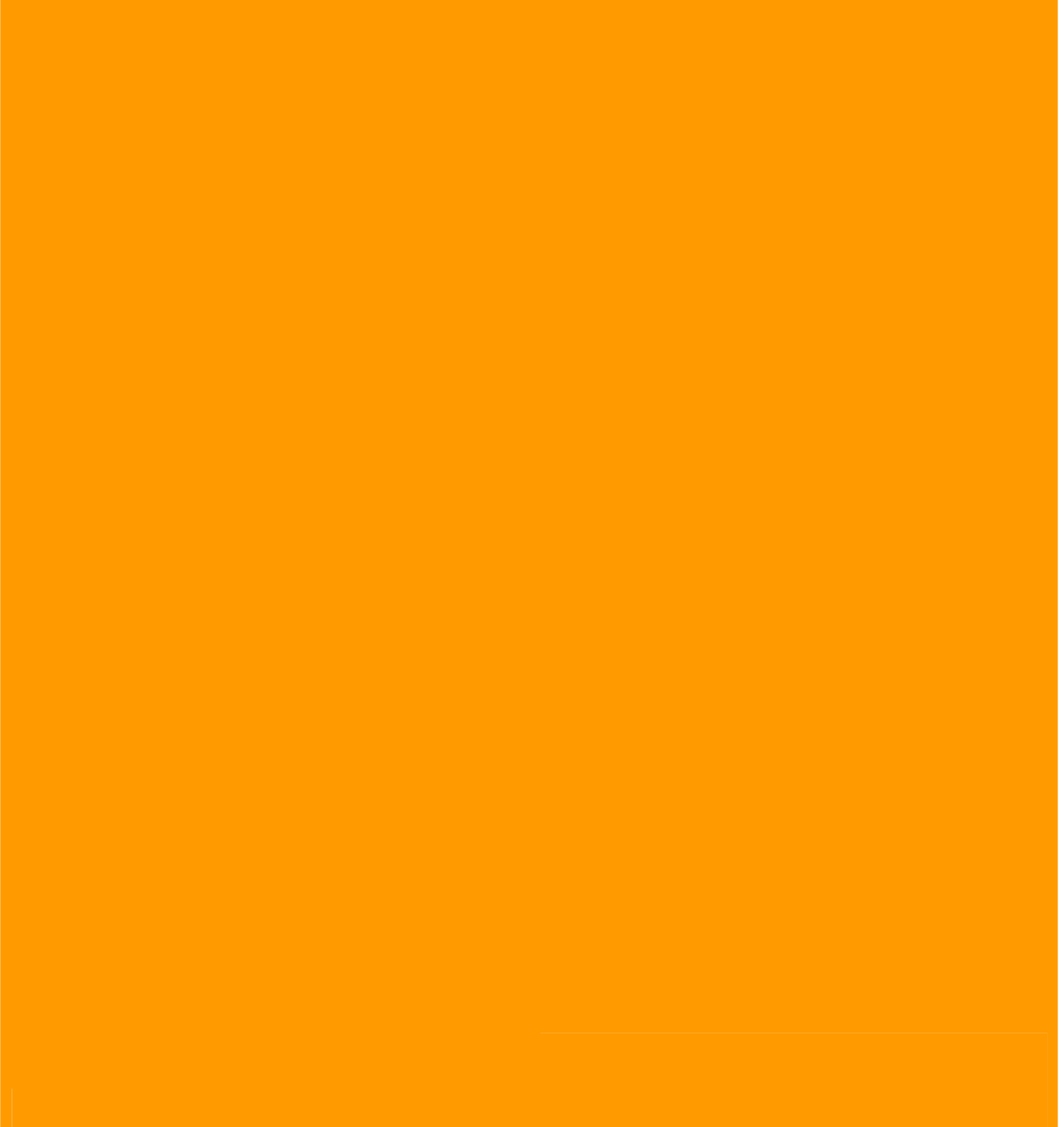
*Article 222-8 du Règlement Général  
de l'Autorité des Marchés Financiers*

Exercice couvert : 01/01/2010 au 31/12/2010

	ERNST & YOUNG ET AUTRES				DELOITTE ET ASSOCIES			
	Montant (HT en €)		%		Montant (HT en €)		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Audit :</b>								
<input type="checkbox"/> Commissariat aux comptes, examen des comptes individuels et consolidés								
<input type="radio"/> Emetteur	30 400	30 000	50%	50%	30 400	30 000	50%	50%
<input type="radio"/> Filiales intégrées globalement	69 100	59 750	70%	67%	29 100	28 750	30%	33%
<input type="checkbox"/> Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
<input type="radio"/> Emetteur	-	-	-	-	-	-	-	-
<input type="radio"/> Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>99 500</b>	<b>89 750</b>	<b>63%</b>	<b>60%</b>	<b>59 500</b>	<b>58 750</b>	<b>37%</b>	<b>40%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
<input type="checkbox"/> Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
<input type="checkbox"/> Autres (préciser si >10 % des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>99 500</b>	<b>89 750</b>	<b>63%</b>	<b>60%</b>	<b>59 500</b>	<b>58 750</b>	<b>37%</b>	<b>40%</b>



# Attestation du responsable RFA - 2010



## **Attestation du responsable assumant la responsabilité du rapport financier annuel**

### **ABC arbitrage – Exercice 2010**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes de l'exercice 2010 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation.

Le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Dominique CEOLIN  
Président du conseil d'administration