

■	Rapport d'activité semestriel	>	3
■	Etats financiers consolidés au 30 juin	>	5
■	Annexes aux états financiers consolidés semestriels	>	9
■	Rapport des commissaires aux comptes	>	17
■	Attestation du responsable	>	18

Groupe ABC arbitrage

18, rue du Quatre Septembre

75002 Paris - France

Tél. : 33 (0)1 53 00 55 00

Fax : 33 (0)1 53 00 55 01

Email : Habc@abc-arbitrage.com

Internet : www.abc-arbitrage.com

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

En millions d'euros	30/06/2012 IFRS	30/06/2011 IFRS	31/12/2011 IFRS
Produit de l'activité de conseil	-	-	-
Produit de l'activité gestion pour compte de tiers ⁽¹⁾	3,7	1,4	3,6
Produit de l'activité gestion des fonds propres ⁽²⁾	24,0	37,3	71,6
Produit d'activité courante	27,7	38,7	75,2
Frais de personnel	- 4,9	- 9,2	- 18,5
Coût des locaux	- 0,7	- 0,7	- 1,5
Autres charges	- 1,8	- 1,8	- 3,8
Autres taxes	- 0,5	- 0,1	- 0,1
Résultat net avant impôt	19,8	26,9	51,3
Résultat net	13,0	16,0	34,3

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

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

(2) : Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat (27,7 M€) + coût du risque (0 M€) - produits gestion compte de tiers (3,7 M€)

1 → Principales données opérationnelles

Comme cela a été annoncé lors de la dernière assemblée générale, le rythme d'activité est resté dynamique tout en étant sensiblement inférieur au rythme du premier semestre 2011. Le produit d'activité courante ressort à 27,7 millions d'euros, en repli de près de 29% par rapport au 1er semestre 2011.

Par application de sa politique historique de rémunération corrélée aux performances, les frais de personnel ont baissé de 47%, à effectif constant.

La baisse des charges associée à la maîtrise du coût du risque permet à ABC arbitrage de réaliser un résultat net consolidé de 13 millions d'euros.

ABC arbitrage réalise au 1er semestre 2012 de bonnes performances financières dans un environnement de marché difficile, marqué par une nouvelle détérioration des conditions économiques et des marchés en Europe mais aussi aux Etats-Unis. Le rendement brut de gestion, rapport du produit d'activité de gestion des fonds propres sur la moyenne des fonds propres, ressort à 16,28% sur le seul semestre, à comparer par exemple à l'évolution du CAC 40 de + 1,17%.

Poursuivant une chute amorcée en 2010, les paramètres influant positivement l'activité, à savoir la volatilité et les volumes, sont restés à des niveaux très faibles ce semestre. Les investisseurs ont restreint leurs interventions dans l'attente de solutions durables à la crise de la dette souveraine et d'une visibilité sur les nouvelles orientations économiques. Dans ce contexte, les nouvelles opérations sur actions sont restées très limitées.

Cet environnement de marché difficile nécessite de conserver une discipline de gestion rigoureuse, une efficacité opérationnelle et une innovation permanentes.

Les investissements du groupe se sont poursuivis pour accompagner le développement systématique de son savoir-faire sur les produits dérivés actions, les devises, et sur l'utilisation progressive des autres classes d'actifs et pour maximiser sa capacité à s'adapter à ces conditions de marché.

Gestion pour compte de tiers

Le produit de l'activité pour compte de tiers est en nette progression puisque les commissions s'élèvent pour le seul semestre à 3,7 millions d'euros contre 3,6 millions d'euros pour l'ensemble de l'année 2011 et 1,4 millions d'euros pour le premier semestre 2011. Ces bons résultats illustrent la hausse de la contribution des fonds et le renforcement de la collecte.

Sur la période, les fonds d'investissement gérés par la société de gestion ABC arbitrage Asset Management affichent des performances intéressantes au regard du contexte mais en dessous de leurs niveaux de rentabilité habituels.

La collecte a continué sa progression, le total des capitaux des investisseurs extérieurs au groupe s'établissant au 1er juillet 2012 à plus de 440 millions d'euros nets, dépassant les ambitions de collectes annoncées en 2010.

Un nouveau fonds d'investissement a été créé le 1er juin 2012, ABCA Inference, qui exploite de nouvelles stratégies d'intervention sur les Futures, portant à six l'offre de produits réservés aux investisseurs qualifiés (QIF).

Programmes d'intéressement au capital

Attribution d'Actions de Performance

Le conseil d'administration du 14 février a décidé, à l'unanimité, d'attribuer 44 800 actions gratuites ABC arbitrage à quatre bénéficiaires non mandataires sociaux. Ces actions seront définitivement acquises à partir de l'arrêté des comptes 2013 sous contrainte de performance sur les exercices 2012 et 2013.

Offre de cession proposée aux collaborateurs

Dans le cadre du programme Horizon 2015 et sur la base des résultats 2011, le groupe a proposé une offre de cession réservée aux collaborateurs, 225 020 actions ont été acquises le 31 juillet 2012 par 41 collaborateurs du groupe ABC arbitrage, soit près de 54% des personnes éligibles au dispositif.

Ces actions, non éligibles au versement du solde sur dividende 2011, ont toutes été issues de rachats réalisés dans le cadre du programme de rachats d'actions. L'opération n'a donc eu aucune incidence dilutive sur le titre.

Détenues dans le cadre du plan d'épargne entreprise, ces actions sont donc soumises aux contraintes de blocage de 5 ans liées au plan d'épargne entreprise.

Le prix unitaire d'achat de l'action établi à 5,26 euros présentait une décote de près de 20 % par rapport à la moyenne des 20 cours de bourse précédant le 29 juin 2012, jour de la décision fixant la date d'ouverture de l'offre réservée.

Ces achats n'ont pas été abondés par le groupe.

2 → Distributions de dividendes

L'assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2012 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2011 de 0,35 euro par action.

Pour mémoire, le dividende 2011 s'est ainsi établi à un montant de 0,55 euro par action ordinaire.

A ce jour, compte tenu du réinvestissement de dividende en actions, le capital de la société mère s'établit à 834 613,52 euros divisé en 52 163 345 actions. Le flottant représente 47,5% de l'actionnariat.

Sur la base des résultats obtenus et confiant dans la capacité du groupe à poursuivre son développement, le conseil d'administration décide le versement, avant la fin de l'année 2012, d'un acompte sur le dividende 2012 de 0,20 euro par action ABC arbitrage. Chaque actionnaire bénéficiera de la possibilité de réinvestir tout ou partie de ce dividende en actions ABC arbitrage. Le calendrier de distribution et les modalités de versement seront précisés ultérieurement pour un détachement envisagé avant la fin de l'année.

3 → Perspectives

La période actuelle est marquée par une profonde transformation des marchés due en partie aux décisions des banques centrales et à l'attentisme des investisseurs. A cela s'ajoutent de nombreux projets de réformes réglementaires et fiscales.

Le groupe reste attentif à tous les développements législatifs concernant l'industrie financière et a adapté son outil de production pour se conformer aux nouvelles prescriptions.

Le troisième trimestre a notamment vu la mise en place de la transaction sur les acquisitions de titres (TAT) qui a pour l'instant eu un impact limité du fait de notre activité à plus de 90% internationale.

Le rythme d'activité des mois de juillet et août est meilleur que le rythme d'activité moyen du 1^{er} semestre 2012 sans pour autant rejoindre celui de 2011.

Les décisions de la Banque Centrale Européenne ne semblent pas modifier pour l'instant les comportements des marchés en termes de volumes actions et dérivés actions, de volatilité et d'activité primaire. C'est donc à nouveau dans un contexte de faible visibilité que le groupe aborde le quatrième trimestre.

Néanmoins, les investissements continus en recherche et développement ainsi que l'expertise reconnue de nos équipes doivent permettre au groupe de traverser cette situation de marché complexe en réalisant des performances financières significatives.

Le conseil d'administration

Le 13 septembre 2012

Bilan actif

En euros	Note	30/06/2012 IFRS	31/12/2011 IFRS
Immobilisations incorporelles	2.2	63 769	68 664
Immobilisations corporelles	2.2	2 491 961	2 797 275
Immobilisations en cours		-	-
Actifs financiers non courants	2.3	626 661	583 436
Actifs d'impôt différé		1 248 325	2 552 272
Total actif non courant		4 430 716	6 001 646
Actifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	938 776 143	998 192 215
Autres créances	2.6	7 781 499	17 348 992
Actif d'impôt courant		0	0
Disponibilités		74 986 770	15 785 757
Total actif courant		1 021 544 411	1 031 326 964
TOTAL ACTIF		1 025 975 128	1 037 328 611

Bilan passif

En euros	Note	30/06/2012 IFRS	31/12/2011 IFRS
Capital		834 613	833 232
Primes d'émission		112 247 470	111 644 339
Réserves consolidées		9 089 600	6 093 730
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation		-	- 10 406 582
Résultat net		13 007 637	34 258 515
Capitaux propres (part du groupe)	2.4	135 179 320	142 423 233
Intérêts minoritaires		- 180	- 180
Total capitaux propres		135 179 140	142 423 053
Provision pour risques et charges		-	-
Passifs financiers non courants		-	196 672
Passif non courant		0	196 672
Passifs financiers en juste valeur par résultat	2.5	880 792 497	868 218 735
Autres dettes	2.6	8 282 340	9 828 186
Passifs d'impôts exigibles		1 596 533	16 533 276
Crédits à court terme et banques		124 618	128 690
Passif courant		890 795 988	894 708 887
TOTAL PASSIF		1 025 975 128	1 037 328 612

Compte de résultat

En euros	Note	30/06/2012 IFRS	30/06/2011 IFRS
Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat	3.1	27 714 687	38 950 667
Autres produits de l'activité	3.2	111 964	64 813
Achats et charges externes	3.3	- 2 332 838	- 2 441 134
Impôts, taxes et versements assimilés		- 790 976	- 347 849
Charges de personnel	3.4	- 4 515 133	- 8 998 234
Dotations aux amortissements et aux provisions		- 383 977	- 400 513
RESULTAT OPERATIONNEL		19 803 728	26 827 750
Coût du risque	3.5	825	24 784
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		19 804 553	26 852 533
Impôts exigibles		- 5 492 969	- 10 648 851
Impôts différés		- 1 303 947	- 220 885
RÉSULTAT NET		13 007 637	15 982 797
Résultat net part du groupe		13 007 637	15 982 797
Résultat net minoritaires		-	-
<i>Nombre d'actions ordinaires</i>		52 163 345	52 032 912
<i>Résultat net par action ordinaire</i>		0,25	0,31
<i>Résultat net dilué par action ordinaire</i>		0,24	0,31

Etat du résultat global

En euros	Note	30/06/2012 IFRS	30/06/2011 IFRS
Résultat net		13 007 637	15 982 797
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		-	-
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES		-	-
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		13 007 637	15 982 797
Dont part du groupe		13 007 637	15 982 797
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
Situation au 31/12/2010	814	101 006	- 136	24 174	125 857	ns	125 857
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres autodétenus	-	-	- 1 850	-	- 1 850	-	- 1 850
Paiements en actions	-	-	-	526	526	-	526
Affectation du résultat 2010 *	-	-	-	- 17 799	- 17 799	-	- 17 799
Résultat consolidé du 1 ^{er} semestre 2010	-	-	-	15 983	15 983	-	15 983
Situation au 30/06/2011	814	101 006	- 1 986	22 884	122 716	ns	122 716

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées	Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
Situation au 31/12/2011	833	111 644	- 1 293	31 238	142 423	ns	142 423
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres autodétenus	-	-	- 2 805	-	- 2 805	-	- 2 805
Paiements en actions	-	-	-	21	21	-	21
Affectation du résultat 2011	1	603	-	- 18 073	- 17 468	-	- 17 468
Résultat consolidé du 1 ^{er} semestre 2012	-	-	-	13 008	13 008	-	13 008
Situation au 30/06/2012	835	112 247	- 4 098	26 195	135 179	ns	135 179

* L'affectation du résultat 2010 ne tient pas compte du résultat du réinvestissement de dividende en actions réalisé au cours du mois de juillet.



En milliers d'euros	30/06/2012 IFRS	30/06/2011 IFRS
Résultat net	13 008	15 983
Dotations nettes aux provisions	- 1	- 25
Dotations nettes aux amortissements	384	401
Variation d'impôts différés	1 304	221
Autres	142	491
Marge brute d'autofinancement	14 837	17 070
Variation du besoin en fonds de roulement	64 879	- 1 023
Flux net de trésorerie généré par l'activité	79 716	16 047
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	- 117	- 56
Variation liée aux opérations sur capital	- 17 468	- 17 799
Dividendes versés par la société mère	-	-
Variation liée aux paiements en actions	- 2 926	- 1 815
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	- 20 394	- 19 614
Variation nette de trésorerie	59 205	- 3 623
Trésorerie d'ouverture	15 657	17 986
Trésorerie de clôture	74 862	14 363



1 → Principes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe ABC arbitrage au titre de la période de six mois close le 30 juin 2012 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2012. En particulier, les comptes consolidés semestriels du groupe ont été préparés et sont présentés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

En application de celle-ci, seule une sélection de notes explicatives est incluse dans les présents états financiers dits résumés. Ces comptes consolidés semestriels résumés doivent être lus en complément des comptes consolidés audités de l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés semestriels sont identiques à ceux utilisés par le groupe pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et détaillés dans les notes 1. « Principes et méthode comptable » des états financiers au 31 décembre 2011.

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.

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

2 → Notes relatives au bilan du 1^{er} semestre 2012

2.1 → Périmètre et méthode de consolidation

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

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

Société	Pays	% d'intérêt
ABC arbitrage	France	Société mère
ABC arbitrage Asset Management	France	100,0%
ABCA Global Fund	France	100,0%
ABCA Opportunities Fund	Irlande	22,9%
ABCA Reversion Fund	Irlande	3,8%
ABCA Continuum Fund	Irlande	5,1%
ABCA Fx Fund	Irlande	0,1%
ABCA Inference Fund	Irlande	1,0%
ABCA Multi Fund	Irlande	10,6%

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

Société	Pays	% d'intérêt
ABC arbitrage	France	Société mère
ABC arbitrage Asset Management	France	100,0%
ABCA Global Fund	France	100,0%
ABCA Opportunities Fund	Irlande	28,5%
ABCA Reversion Fund	Irlande	7,4%
ABCA Continuum Fund	Irlande	13,5%
ABCA Fx Fund	Irlande	6,2%
ABCA Inference Fund	Irlande	11,4%

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

ABCA Inference Fund exploite des stratégies d'intervention sur Futures. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 30 juin, 31 millions d'euros d'actifs.

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

ABCA Opportunities Fund exploite des opérations d'arbitrage sur les fusions acquisitions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 30 juin, 43 millions d'euros.

ABCA Reversion Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés futures et ETF. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 250 millions d'euros gère, au 30 juin, 204 millions d'euros d'actifs.

ABCA Continuum Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés actions. Ce fonds, qui a une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 30 juin, 63 millions d'euros d'actifs.

ABCA FX Fund exploite des opérations d'arbitrages statistiques sur les marchés des devises. Ce fonds, qui a également une capacité de gestion à terme de 150 millions d'euros gère, au 30 juin, 88 millions d'euros d'actifs.

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

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

2.2 → Immobilisations

Immobilisations brutes

En milliers d'euros	Valeur brute 31/12/2011	Acquisitions	Mises au rebut / Cessions	Valeur brute 30/06/2012
Concessions et droits similaires	398	17	-	416
Installations générales, agencements	1 304	-	-	1 304
Matériel de transport	212	-	-	212
Matériel de bureau et informatique, mobilier	3 449	57	62	3 444
Total immobilisations brutes	5 364	74	62	5 375

Amortissements

En milliers d'euros	31/12/2011	Augmentations	Diminutions	30/06/2012
Concessions et droits similaires	- 330	- 22	-	- 353
Installations générales, agencements	- 338	- 69	-	- 408
Matériel de transport	- 98	- 21	-	- 119
Matériel de bureau et informatique, mobilier	- 1 730	- 272	- 62	- 1 940
Total amortissements	- 2 498	- 384	- 62	- 2 820

2.3 → Autres actifs financiers non courants

Au 30 juin 2012 ce poste est constitué à hauteur de 627 milliers d'euros par des dépôts et cautionnements versés.

2.4 → Capitaux propres consolidés (part du groupe)

Paiements à base d'actions

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

- 3 millions de stock-options avec un prix de souscription de 9 euros (135% de la moyenne des cours de bourse précédant le jour de la décision) diminué des dividendes à venir, dans la limite du prix plancher de 6,48 euros.

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

- 500 000 actions de performance. Ces actions devaient être définitivement acquises à l'issue de l'exercice 2011 si le cumul de résultats nets consolidés atteignait 80 millions d'euros sur les exercices 2010 et 2011. Compte tenu des résultats effectifs des exercices 2010 et 2011, environ 345 000 actions de performance seront définitivement attribuées entre septembre et décembre 2012, la quantité exacte dépendant des collaborateurs présents à la date d'attribution.

- 250 000 actions de performance. Ces actions seront définitivement acquises à l'issue de l'exercice 2012 si le cumul de résultats nets consolidés atteint 120 millions d'euros sur les exercices 2010 à 2012 inclus. A titre d'exemple, si le cumul de résultat est de 90 millions d'euros sur ces 3 exercices alors la quantité acquise sera de 150 000 titres.

Le conseil d'administration du 14 février 2012 a attribué un nombre maximum de 44 800 actions de performance. Ces actions seront définitivement acquises en fonction des résultats nets consolidés des exercices 2012 et 2013. A titre d'exemple, si le cumul de résultat est de 60 millions d'euros sur ces deux exercices alors la quantité acquise sera de 33 600 titres.

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

La charge s'élève pour le 1^{er} semestre 2012 à 142 milliers d'euros.

La moins-value réalisée sur les rachats de titres utilisés au 1^{er} semestre 2012 s'élève après impôt à 121 K€ qui minorent les fonds propres consolidés.

Augmentation de capital résultant du réinvestissement de dividende en actions

L'assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2012 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2011 de 0,35 euro par action pour laquelle les actionnaires avaient la possibilité d'opter pour le paiement en numéraire ou en actions.

A l'issue de cette période d'option, 86 359 actions ordinaires nouvelles, directement assimilables aux actions ordinaires existantes, ont été souscrites au prix unitaire de 7 euros. Le dividende payé en numéraire s'est finalement élevé à 17,47 millions d'euros.

Le montant de l'augmentation de capital s'élève à près de 1 381,74 euros et le montant de la prime d'émission à 603 131 euros. Les actions nouvelles ont été intégralement libérées.

Au 30 juin 2012, le capital social de la société ABC arbitrage est donc composé de 52 163 345 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

Acti ons propres

Au cours du 1^{er} semestre 2012, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Cheuvreux, la société ABC arbitrage a cédé 49 764 titres. Parallèlement, 33 664 titres ont été rachetés.

Au 30 juin 2012, la société détient 630 460 actions propres pour une valeur brute de 4 098 milliers d'euros contre 220 390 actions propres pour une valeur brute de 1 293 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

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

2.5 → Actifs et passifs financiers en juste valeur par résultat

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

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

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

Au 30 juin 2012, le classement de la hiérarchie des justes valeurs telle que décrite note 1.1. se présente comme suit :

En milliers d'euros	Prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (Niveau 1)	Données autres que les prix cotés visés au Niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement ou indirectement (Niveau 2)	Données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (Niveau 3)	Total
Actifs financiers en juste valeur par résultat	938 776	-	-	938 776
Passifs financiers en juste valeur par résultat	- 872 044	- 8 748	-	- 880 792

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

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

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

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

En milliers d'euros	Actifs financiers	Passifs financiers	Total
Positions acheteuses de titres	1 570 196	10 466	1 973 067
Positions acheteuses de titres en engagement	237 512	154 893	
Positions vendeuses de titres	- 985 151	- 530 233	-1 928 988
Positions vendeuses de titres en engagement	- 236 631	- 176 973	
Trésorerie ou équivalents trésorerie	352 850	45 647	
Parts des investisseurs dans le fonds consolidé	-	- 384 592	
Total au 30 juin 2012	938 776	- 880 792	
<i>Total au 31 décembre 2011</i>	<i>998 192</i>	<i>- 868 219</i>	

2.6 → 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	1 645	- 2 153
Créances et dettes fiscales et sociales	6 136	- 6 129
Total au 30 juin 2012	7 781	- 8 282
<i>Total au 31 décembre 2011</i>	<i>17 349</i>	<i>- 9 828</i>

2.7 → Risques

2.7.1. → Risque actions

Le groupe est confronté aux mêmes risques que ceux décrits dans l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Le tableau ci-dessous résume les positions prises par le groupe sur les marchés au 30 juin 2012 :

Type d'arbitrages (en milliers d'euros)	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	329 480	- 329 480
Arbitrages sans risques exogènes	915 880	- 906 288
Arbitrages avec risques exogènes	727 707	- 693 220
Total activité arbitrage	1 973 067	- 1 928 988

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

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

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

2.7.2. → Risque de change

Au 30 juin 2012, une appréciation de l'ensemble des devises de 2% par rapport à l'euro, avec toutes les autres variables constantes, aurait entraîné une diminution de l'actif net de 543 milliers d'euros. La baisse de l'ensemble des devises de 2% par rapport à l'euro aurait entraîné l'effet inverse toutes choses égales par ailleurs.

2.7.3 → Ri sque de contreparti e

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

2.7.4 → Ri sque de l i qui di té

Au 30 juin 2012, l'échéancier de liquidité se présente comme suit :

En milliers d'euros	Moins d'un mois	Entre un et trois mois	Entre trois et douze mois	Total
Actifs financiers en juste valeur par résultat	938 776	-	-	938 776
Autres créances	1 728	667	5 387	7 781
Actifs d'impôt courant	-	-	-	-
Disponibilités	74 987	-	-	74 987
Total Actif circulant	1 015 491	667	5 387	1 021 544
Passifs financiers en juste valeur par résultat	- 496 200	- 384 592	-	- 880 792
Autres dettes	- 5 025	- 2 771	- 487	- 8 282
Impôts exigibles	-	-	- 1 597	- 1 597
Crédits court terme	- 125	-	-	- 125
Total dettes	- 501 350	- 387 362	- 2 084	- 890 796
Solde net	514 141	- 386 695	3 303	130 748

2.7.5→ Ri sque opéрати onnel

Les pertes liées à des incidents opérationnels représentent au premier semestre 2012 de l'ordre de 2% des gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat.

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

2.8 → Garanti es accordées

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

3 → Notes relatives au compte de résultat du 1^{er} semestre 2012

3.1 → Gains nets sur i nstruments fi nanci ers évalués en j uste valeur par résul tat

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

Le poste « *Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat* » est en baisse à 27 715 milliers d'euros contre 38 951 milliers d'euros au 30 juin 2011.

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

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

3.2 → Autres produits de l'activité

Les autres produits de l'activité s'élèvent à 112 milliers d'euros contre 65 milliers d'euros au 30 juin 2011.

3.3 → Achats et charges externes

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

Ce poste s'élève à 2 333 milliers d'euros au 30 juin 2012 contre 2 441 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2011.

3.4 → Charges de personnel

L'effectif moyen du groupe s'élève à 78 personnes, en légère augmentation par rapport à l'effectif moyen du 1^{er} semestre 2011 qui s'élevait à 76 collaborateurs.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 3 387 milliers d'euros (contre 6 524 milliers d'euros en 2011) ; les charges sociales à 994 milliers d'euros (contre 1 881 milliers d'euros en 2011) ; les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations s'élèvent à 298 milliers d'euros (contre 207 milliers d'euros en 2011). Les paiements en actions ont été valorisés à 142 milliers d'euros (contre 593 milliers d'euros en 2011).

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

3.5 → Coût du risque

Le coût du risque est non significatif au 30 juin 2012.

4 → Information sectorielle

Ventilation du produit de l'activité courante

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

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

Répartition des arbitrages par famille

1 ^{er} semestre 2012	Répartition des arbitrages en cours en nombre moyen	Répartition des encours moyens associés
Arbitrages sans risques exogènes	50 %	86 %
Arbitrages avec risques exogènes	50 %	14 %
Total	100%	100%

Répartition des arbitrages par zone géographique toutes familles confondues

1 ^{er} semestre 2012	En nombre	En encours
Zone euro (hors France)	14 %	7 %
France	4 %	1 %
USA	54 %	61 %
Autres	28 %	31 %
Total	100%	100%

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

1 ^{er} semestre 2012	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	4 %	3 %	7 %
France	1 %	0 %	1 %
USA	56 %	5 %	61 %
Autres	25 %	6 %	31 %
Total	86 %	14 %	100%



Aux actionnaires

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

- l'examen limité de comptes semestriels consolidés résumés de la société ABC arbitrage, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris-La Défense et Neuilly sur Seine, le 26 septembre 2012

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Olivier DURAND

DELOITTE & ASSOCIES
Jean-Marc MICKELER



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

Dominique CEOLIN
Président-directeur général