

# YES!

## EDITION SPECIALE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2009 DU GROUPE ABC ARBITRAGE

### FINANCES

SUPPLEMENT ANNUEL GRATUIT DU QUOTIDIEN YES !

### Rapport d'activité semestriel

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

En millions d'euros	30/06/2009 IFRS	30/06/2008 IFRS	31/12/2008 IFRS
Produit net de l'activité de conseil	-	-	-
Produit net de l'activité pour compte propre <sup>(1)</sup>	35,8	27,7	85,5
<b>Produit de l'activité courante</b>	<b>35,8</b>	<b>27,7</b>	<b>85,5</b>
Frais de personnel	- 7,8	- 6,1	- 18,7
Coût des locaux	- 0,3	- 0,3	- 0,7
Autres charges	- 1,6	- 1,1	- 3,2
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>26,0</b>	<b>20,2</b>	<b>62,9</b>
<b>Résultat net</b>	<b>17,0</b>	<b>12,1</b>	<b>40,6</b>

(1) Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat (36,3 M€) + coût du risque (- 0,5 M€).

## 1. Principales données opérationnelles

Le résultat net consolidé s'établit à 17 millions d'euros en hausse de 41% par rapport au premier semestre 2008. Le produit d'activité courante progresse à près de 36 millions d'euros. Il en découle un rendement brut de gestion, rapport du produit d'activité courante sur la moyenne des fonds propres, qui ressort à plus de 37% sur le seul semestre, à comparer par exemple à l'évolution du CAC 40 de - 4,19%.

Dans un contexte de baisse du nombre des opportunités d'arbitrages, la forte progression du résultat en comparaison du 1<sup>er</sup> semestre 2008 illustre les succès du groupe ABC arbitrage en termes d'exploitation de nouvelles stratégies, d'extension géographique et d'amélioration de son outil de production.

Du fait de la chute générale du nombre d'opérations lancées par les émetteurs, les volumes traités sont globalement en baisse en comparaison de 2008, année atypique. Le 1<sup>er</sup> semestre 2009 se caractérise aussi par une diminution progressive mais prévisible de la volatilité jusqu'à l'été. La volatilité s'est cependant maintenue à un niveau relativement soutenu, supérieur à 25%.

Le groupe n'a jamais rencontré de difficulté de financement. Néanmoins, ABC arbitrage a reconduit son choix de sécurité face à un environnement crédit et réglementaire qui semblait encore incertain et la totalité de ses fonds propres n'a donc pas été utilisée dans le cadre de son activité.

Le fonds d'investissement alternatif de droit irlandais « ABCA Arbitrage Opportunities Fund Plc », qui exploite les arbitrages sur fusions/acquisitions, réalise une performance nette semestrielle de 1,51%. Ceci est principalement expliqué par le faible nombre d'opérations et l'allongement des calendriers dû à la crise de financement que les marchés connaissent depuis plus d'un an. Cela rend la mutualisation du portefeuille plus complexe et offre moins d'opportunités de résultat.

Au cours des six premiers mois, le groupe ABC arbitrage s'est attaché à poursuivre sa politique de recherche et développement et de maîtrise du traitement de l'information, conscient qu'une partie des performances des années à venir se jouera sur ses capacités à innover et à poursuivre l'amélioration de ses moyens d'accès aux marchés mondiaux.

La réalisation de ces objectifs s'est manifestée via deux axes principaux :

- un renforcement de l'effectif, qui s'établit en moyenne à 69 personnes au 1<sup>er</sup> semestre 2009 contre 61 personnes en 2008, avec un recrutement ciblé sur les équipes cœur de métier ;
- le développement de solutions informatiques internes et l'investissement dans des matériels toujours plus adaptés aux besoins spécifiques du groupe.

Ces démarches actives de développement ont accéléré la réflexion du groupe sur la recherche de nouveaux locaux offrant par ailleurs une meilleure adéquation avec les contraintes techniques d'une salle de marchés et une bonne fluidité dans la circulation de l'information. ABC arbitrage a donc retenu un plateau unique de bureaux, rue du 4 septembre à Paris pour un déménagement prévu fin 2009-début 2010.

Tous ces investissements devraient se traduire par une augmentation significative des postes « Coûts des locaux » et « Autres charges » en 2010.

Concernant le poste « Frais de personnel », le groupe compte maintenir sa politique de rémunération variable attribuée en récompense des résultats obtenus dans le respect des limites de risques et des procédures de contrôle du groupe. ABC arbitrage se félicite que ses pratiques et propositions en termes de politique sociale qui s'appuient sur la fidélisation et l'incitation à la création de valeur soient aujourd'hui au cœur des débats du G20.

## 2. Distributions de dividendes

L'assemblée générale du 27 mai 2009 a décidé le versement d'un solde sur dividende afférent à l'exercice 2008 d'un montant net de 0,55 euro par action.

Pour mémoire, le dividende 2008 s'est ainsi établi à un montant net de 0,75 euro par action ordinaire.

A ce jour, compte tenu du réinvestissement de dividende en actions, le capital de la société mère s'établit à 650 051,25 euros divisés en 40 628 203 actions. Le flottant représente un peu plus de 45% de l'actionnariat.

Confiant dans la capacité du groupe à poursuivre son développement, le conseil d'administration décide le versement d'un acompte sur le dividende 2009 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 au prix de 5,86 euros par action. Le calendrier de détachement sera précisé ultérieurement.

## 3. Perspectives

Le groupe évolue toujours avec une visibilité limitée du contexte économique que devront affronter les émetteurs au second semestre 2009. Aujourd'hui encore, le moment et l'ampleur de la reprise de l'activité des investisseurs et des émissions de produits financiers restent incertains.

Caractérisés par des volumes plutôt faibles et une moindre volatilité, les mois de juillet et août s'inscrivent dans un rythme d'activité identique au 1<sup>er</sup> semestre 2008. Ces mois sont traditionnellement calmes en termes d'activité sur les marchés financiers et ne permettent pas de dégager une tendance pour le semestre.

Le groupe ABC arbitrage est persuadé de sa capacité à gérer efficacement ses actifs et reste fidèle à son approche prudente du risque lui permettant ainsi de générer des performances positives durables pour ses actionnaires, et d'atteindre voire de dépasser les ambitions du plan Horizon 2010.

Le conseil d'administration  
Le 10 septembre 2009

### Comptes consolidés

## Bilan actif

En euros	Note	30/06/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Immobilisations incorporelles		16 161	11 967
Immobilisations corporelles		748 261	698 769
Actifs financiers non courants	2.2	350 234	350 234
Actifs d'impôt différé		1 845 497	1 371 182
<b>Total actif non courant</b>		<b>2 960 153</b>	<b>2 432 152</b>
Actifs financiers en juste valeur par résultat	2.4	305 370 080	404 879 497
Autres créances	2.5	6 288 820	6 541 052
Disponibilités		26 597 775	12 606 314
<b>Total actif courant</b>		<b>338 256 675</b>	<b>424 026 862</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>341 216 828</b>	<b>426 459 014</b>

## Bilan passif

En euros	Note	30/06/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Capital		603 867	603 867
Primes d'émission		42 512 911	42 512 911
Réserves consolidées		17 817 695	7 589 990
Acompte sur dividende – résultat en instance d'affectation		-	- 7 494 089
Résultat net		17 047 512	40 638 230
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>	<b>2.3</b>	<b>77 981 985</b>	<b>83 850 910</b>
Intérêts minoritaires		- 180	- 180
<b>Total capitaux propres</b>		<b>77 981 805</b>	<b>83 850 729</b>
Provision pour risques et charges		1 067 108	1 067 108
Passifs financiers non courants		195 887	195 887
<b>Passif non courant</b>		<b>1 262 995</b>	<b>1 262 995</b>
Passifs financiers en juste valeur par résultat	2.4	229 112 163	315 283 313
Autres dettes	2.5	31 977 016	14 588 896
Passifs d'impôts exigibles		731 727	11 333 662
Crédits à court terme et banques		151 122	139 419
<b>Passif courant</b>		<b>261 972 028</b>	<b>341 345 290</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>341 216 828</b>	<b>426 459 014</b>

# Compte de résultat

En euros	Note	30/06/2009 IFRS	30/06/2008 IFRS
Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur par résultat	3.1	36 348 047	27 933 222
Autres produits de l'activité	3.2	549 045	506 648
Achats et charges externes	3.3	- 2 360 689	- 1 786 157
Impôts, taxes et versements assimilés		- 468 821	- 254 581
Charges de personnel	3.4	- 7 332 674	- 5 831 111
Dotations aux amortissements et aux provisions		- 148 652	- 138 842
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>26 586 258</b>	<b>20 429 178</b>
Coût du risque	3.5	- 537 131	- 266 983
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>		<b>26 049 127</b>	<b>20 162 195</b>
Impôts exigibles		- 9 475 930	- 7 466 438
Impôts différés		474 315	- 607 998
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>17 047 512</b>	<b>12 087 759</b>
Résultat net part du groupe		17 047 512	12 087 772
Résultat net minoritaires		-	- 13
Nombre d'actions ordinaires		37 741 711	37 668 003
Résultat net par action ordinaire		0,45	0,32
Résultat net dilué par action ordinaire		0,45	0,32

# État du résultat global

En euros	Note	30/06/2009 IFRS	30/06/2008 IFRS
Résultat net		17 047 512	12 087 759
Ecart de conversion		-	-
Réévaluation des actifs disponibles à la vente		-	-
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies		-	-
Q/p des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence		-	-
Impôts		-	-
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>		<b>17 047 512</b>	<b>12 087 759</b>
Dont part du groupe		17 047 512	12 087 772
Dont part des intérêts minoritaires		-	- 13

# Variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées	Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe
<b>Situation au 31/12/2007</b>	<b>580</b>	<b>42 072</b>	<b>- 1 132</b>	<b>22 465</b>	<b>63 986</b>
Opérations sur capital	ns	36	-	-	37
Elimination des titres autodétenus	-	-	970	- 35	935
Paievements en actions	22	-	-	- 3 162	- 3 140
Affectation du résultat 2007 *	-	-	-	- 9 429	- 9 429
Résultat consolidé du 1 <sup>er</sup> semestre 2008	-	-	-	12 088	12 088
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-
<b>Situation au 30/06/2008</b>	<b>603</b>	<b>42 108</b>	<b>- 162</b>	<b>21 927</b>	<b>64 477</b>

En milliers d'euros	Capital	Instruments de capitaux propres et réserves liées	Elimination des titres autodétenus	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe
<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>
Opérations sur capital	-	-	-	-	-
Elimination des titres autodétenus	-	-	- 2 171	- 9	- 2 180
Paievements en actions	-	-	-	22	22
Affectation du résultat 2008 *	-	-	-	- 20 758	- 20 758
Résultat consolidé du 1 <sup>er</sup> semestre 2009	-	-	-	17 048	17 048
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-
<b>Situation au 30/06/2009</b>	<b>604</b>	<b>42 513</b>	<b>- 3 876</b>	<b>38 741</b>	<b>77 982</b>

ns : non significatif

\* L'affectation du résultat 2007 et 2008 ne tient pas compte du résultat du réinvestissement de dividende en actions réalisé au cours des mois de juillet (cf. note 2.3).

# Tableau de flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	30/06/2009 IFRS	30/06/2008 IFRS
<b>Résultat net</b>	<b>17 048</b>	<b>12 088</b>
Dotations nettes aux provisions	537	267
Dotations nettes aux amortissements	149	139
Variation d'impôts différés	- 474	608
Autres	22	956
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>17 281</b>	<b>14 058</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>19 840</b>	<b>- 1 335</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>37 120</b>	<b>12 722</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements</b>	<b>- 202</b>	<b>- 230</b>
Variation liée aux opérations sur capital	-	59
Dividendes versés par la société mère	- 20 758	- 9 429
Variation liée aux paievements en actions	- 2 180	- 3 183
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>- 22 938</b>	<b>- 12 553</b>
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>13 980</b>	<b>- 61</b>
Trésorerie d'ouverture	12 467	142
Trésorerie de clôture	26 447	81

# 1. Principes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe ABC arbitrage au titre de la période de six mois close le 30 juin 2009 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union européenne au 30 juin 2009. 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 2008.

Dans les comptes consolidés présentés au 30 juin 2009, le groupe applique les dispositions d'IAS 1 révisée et propose en conséquence un nouvel état du résultat net et des variations d'actifs et passifs comptabilisés directement en capitaux propres intitulé « *Etat du résultat global* ». L'entrée en vigueur des autres normes d'application obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009 n'a pas eu d'effet sur les comptes semestriels condensés au 30 juin 2009.

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 2008, établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et détaillés dans la note 1. « *Principes et méthode comptable* » des états financiers au 31 décembre 2008.

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<sup>er</sup> semestre 2009

### 2.1. Périmètre et méthode de consolidation

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

Société	Pays	Détention directe ou indirecte
ABC arbitrage	France	Société mère
ABC arbitrage Asset Management	France	100,00%
ABCA Global Fund	France	100,00%
ABCA Arbitrage Opportunies Fund Plc	Irlande	56,55%

### 2.2. Autres actifs financiers non courants

Au 30 juin 2009, ce poste est constitué à hauteur de 350 milliers d'euros par des dépôts et cautionnements versés.

### 2.3. Capitaux propres consolidés (part du groupe)

#### 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 de 2,514 euros (moyenne de cours au jour de la décision).

L'attribution des plans se fera en 2011 selon une courbe progressive en fonction des résultats réalisés. L'ensemble des plans sera attribué si le résultat net consolidé atteint 100 millions d'euros sur une période cumulée de 5 ans (exercices 2006 à 2010 inclus).

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 de 4,45 euros (moyenne de cours au jour de la décision).

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.

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 et les BCE, 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 le 1<sup>er</sup> semestre 2009 à 22 milliers d'euros.

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

L'assemblée générale mixte du 27 mai 2009 a décidé le versement d'un solde de dividende afférent à l'exercice 2008 de 0,55 euro par action pour tout ou partie réinvestissable en actions au choix de l'actionnaire. Au 30 juin 2009, les fonds propres ont été minorés de 20 758 milliers d'euros pour tenir compte de cette distribution à venir.

Au 9 juillet, date de versement, compte tenu des montants réinvestis en actions et des titres autodétenus, le dividende payé en numéraire s'est finalement élevé à 4 604 milliers d'euros et 2 886 492 actions nouvelles, immédiatement assimilables, ont été souscrites au prix unitaire de 5,50 euros.

A cette date, compte tenu des souscriptions d'actions nouvelles par les porteurs d'options et du réinvestissement de dividende en actions, le capital de la société mère est composé de 40 628 203 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,016 euro chacune, libérées intégralement.

#### Actions propres

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, dans le cadre du contrat d'animation de marché conclu avec la société Fortis, la société ABC arbitrage a cédé 104 303 titres. Parallèlement, 103 912 titres ont été rachetés.

Par ailleurs, la société a mis en place un programme de rachat d'actions sur le marché pour les affecter aux attributions d'options d'actions. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, la société a racheté 826 407 titres pour un montant net de 4 381 milliers d'euros. 28 143 titres ont été utilisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre dans le cadre de levées de stocks-options.

En date de négociation du 30 juin 2009, la société détient 820 819 actions propres pour une valeur brute de 4 383 milliers d'euros.

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

### 2.4. 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 2.6. « *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 « *Juste valeur 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 un instrument financier est en premier lieu le prix coté lorsque l'instrument financier est coté sur un marché actif.

En milliers d'euros	Actifs financiers	Passifs financiers	Total
Positions acheteuses de titres	312 007	355 739	834 799
Positions acheteuses de titres en engagement	163 182	3 871	
Positions vendeuses de titres	- 2 482	- 619 535	- 832 933
Positions vendeuses de titres en engagement	- 207 183	- 3 734	
Trésorerie ou équivalents trésorerie	39 845	50 344	90 189
Parts des investisseurs dans le fonds consolidé	-	- 15 798	- 15 798
<b>Total au 30 juin 2009</b>	<b>305 370</b>	<b>- 229 112</b>	
Total au 31 décembre 2008	404 879	- 315 283	

### 2.5. 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	96	- 1 012
Solde dividende à payer	-	- 20 758
Produits à recevoir/Charges à payer divers	843	- 398
Créances et dettes fiscales et sociales	5 350	- 9 809
<b>Total au 30 juin 2009</b>	<b>6 289</b>	<b>- 31 977</b>
Total au 31 décembre 2008	6 541	- 14 589

### 2.6. Risques

Le groupe est confronté aux mêmes risques que ceux décrits dans l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Le tableau ci-dessous résume les positions prises par le groupe sur les marchés au 30 juin 2009 :

Type d'arbitrages (en milliers d'euros)	Total positions acheteuses	Total positions vendeuses
Titres empruntés et non encore vendus ou expositions symétriques	215 349	- 215 349
Arbitrages sans risques exogènes	570 071	- 575 302
Arbitrages avec risques exogènes	49 379	- 42 282
<b>Total activité arbitrage</b>	<b>834 799</b>	<b>- 832 933</b>

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

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.

### 2.7. Garanties accordées

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

## 3. Notes relatives au compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2009

### 3.1. Gains nets sur instruments financiers évalués en juste valeur 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 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 hausse de plus de 30,1%, à 36 348 milliers d'euros contre 27 933 milliers d'euros au 30 juin 2008.

Ce poste 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. 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 549 milliers d'euros contre 507 milliers d'euros au 30 juin 2008. Il s'agit de produits de sous-location immobilière.

### 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 2 361 milliers d'euros contre 1 786 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2008.

### 3.4. Charges de personnel

L'effectif moyen du groupe s'établit au 1<sup>er</sup> semestre 2009 à 69 personnes.

Les salaires fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 5 925 milliers d'euros (contre 4 338 milliers d'euros en 2008) ; les charges sociales à 1 385 milliers d'euros (contre 1 472 milliers d'euros en 2008) ; les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations s'élèvent à 396 milliers d'euros (contre 187 milliers d'euros en 2008). Les paiements en actions ont été valorisés à 22 milliers d'euros (comme en 2008). Le groupe n'offre aucun avantage postérieur à l'emploi.

### 3.5. Coût du risque

Le coût du risque s'élève au 30 juin 2009 à 537 milliers d'euros et est principalement lié à la réappréciation de provisions au titre de créances sur états étrangers pour lesquelles les procédures de recouvrement sont longues et difficiles.

## 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'événement 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 ajouté la valeur des flux à verser pour la finalisation de l'opération, lorsqu'ils existent.

### Répartition des arbitrages par famille

1 <sup>er</sup> semestre 2009	Répartition des arbitrages en cours en nombre moyen	Répartition des encours moyens associés
Arbitrages sans risques exogènes	76%	92%
Arbitrages avec risques exogènes	24%	8%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Répartition des arbitrages par zone géographique toutes familles confondues

1 <sup>er</sup> semestre 2009	En nombre	En encours
Zone euro (hors France)	13%	9%
France	4%	3%
USA	57%	37%
Autres	26%	51%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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

1 <sup>er</sup> semestre 2009	Arbitrages sans risques exogènes	Arbitrages avec risques exogènes	Total
Zone euro (hors France)	5%	4%	9%
France	3%	0%	3%
USA	35%	2%	37%
Autres	49%	2%	51%
<b>Total</b>	<b>92%</b>	<b>8%</b>	<b>100%</b>

## Rapport des commissaires aux comptes

# Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009

Aux actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 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<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009, 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. Ils s'inscrivent dans un contexte de crise économique et financière, qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il est rappelé à ce titre dans la note 2.6., les principaux risques auxquels l'activité du groupe est exposée dans ce contexte. 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 professionnelles 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 professionnelles 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, dans tous leurs aspects significatifs, 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 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.

Fait à Paris et Neuilly-sur-Seine, le 11 septembre 2009.  
Les commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIES  
Jean-Marc MICKELER

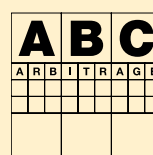
ERNST & YOUNG ET AUTRES  
Olivier DRION

## Attestation du responsable

# Attestation du responsable assumant la responsabilité du rapport financier semestriel 1<sup>er</sup> semestre 2009

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 du conseil d'administration



**ABC arbitrage Group**

40, rue Notre-Dame des Victoires - 75002 Paris - France  
Tél. : 33.(0)1.53.00.55.00. - Fax : 33.(0)1.53.00.55.01.

Email : abc@abc-arbitrage.com

**www.abc-arbitrage.com**