



devient



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1^{ER} SEMESTRE 2015

SOMMAIRE

Attestation du Responsable du rapport financier	2
Rapport financier semestriel d'activité	3
Comptes consolidés au 30 juin 2015	21



ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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 de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport financier semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Fait à Paris, le 22 septembre 2015

Filippo MANTEGAZZA
Président du Directoire



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL D'ACTIVITE

SOLVING EFESO DEVIENT EFESO CONSULTING

- A. RESUME DU PREMIER SEMESTRE 2015**
- B. ACTIVITE ET RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2015**
- C. PERSPECTIVES**
- D. PREVENTION DES RISQUES**
- E. PARTIES LIEES**
- F. ORGANIGRAMME AU 30 JUIN 2015**
- G. ACTIONNARIAT AU 30 JUIN 2015**
- H. COURS DE BOURSE**



SOLVING EFESO DEVIENT EFESO CONSULTING

Le Groupe Solving Efeso change de nom et devient, à compter du 1er septembre 2015, le Groupe EFESO Consulting. En conséquence, le changement de dénomination sociale de Solving Efeso International (SA), pour devenir EFESO Consulting (SA), sera soumis au vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 octobre 2015.

Ce nouveau nom affirme l'intégration des héritages de Solving et d'Efeso, acteurs du conseil aux entreprises, qui se sont rapprochés en 2007. Il traduit également l'ambition de renforcer la marque à l'international où le Groupe, fort de ses 480 collaborateurs présents dans 26 pays, réalise en moyenne les $\frac{3}{4}$ de son chiffre d'affaires. Ce nouveau nom assure une continuité avec les 35 ans d'expérience mise au service d'ETI et d'entreprises mondiales dans l'élaboration de leur stratégie et l'optimisation de leur compétitivité, en étant garant de l'excellence dans la mise en œuvre opérationnelle du changement

A. RESUME DU PREMIER SEMESTRE 2015

L'intégration réussie d'Empact conjuguée à l'enrichissement de l'offre de services contribue au développement rentable du Groupe qui dégage un résultat net global de 1,8 M€.

1/ Croissance du chiffre d'affaires dans l'ensemble des zones géographiques, notamment en Asie

Le chiffre d'affaires consolidé d'EFESO Consulting atteint **37,3 M€ au premier semestre 2015, en hausse de 14,3% par rapport au premier semestre 2014** (+10% à taux de change constants, +6,4% à périmètre et taux de change constants). Une hausse qui concerne toutes les zones géographiques dans lesquelles le Groupe est actif.

La plus forte croissance est enregistrée en **Asie**, avec la mise en œuvre progressive des missions auprès des grands clients internationaux (+35% de croissance, +24% à taux de change constants). L'activité reprend fortement au **Moyen-Orient**, en particulier dans les pays du Golfe et en Arabie Saoudite. L'activité en **Russie** se contracte et reste corrélée au contexte international qui limite les investissements des grands clients internationaux (-83%). Au total, la croissance dans les **pays émergents** atteint **+34%** (+27% à taux de change constants).

En France, le chiffre d'affaires progresse de 15%, porté par le dynamisme de nos équipes commerciales et par l'offre innovante du Groupe. La forte croissance des ventes en **Espagne** (+208%) est liée à un projet de grande ampleur, démarré en 2014 et qui se poursuit en 2015. Les ventes **en Italie** limitent leur repli (-16% au S1 2015 contre -34% au S2 2014) mais subissent toujours l'attentisme des grands donneurs d'ordres, compte tenu de



la situation locale. Depuis le 1^{er} mai 2015, la société belge Empact est consolidée dans les comptes du Groupe et sa contribution au chiffre d'affaires s'élève à 1,2 M€. Au total, l'**Europe** enregistre une croissance de 11% (+10% à taux de change constants).

La répartition géographique du chiffre d'affaires d'EFESO Consulting est présentée ci-après :

Ventilation du CA	S1 2015	S1 2014	Delta
Europe	70,3%	72,4%	+11,2%
dont France	25,6%	25,3%	+15,5%
Amérique du Nord	13,0%	13,4%	+11,1%
Pays émergents	16,6%	14,2%	+34,3%

Source : Comptes non audités arrêtés par le Directoire et examinés au Conseil de Surveillance du 22 septembre 2015.

2/ Hausse de la rentabilité et de la marge d'EBITDA¹ (12,3%)

L'**EBITDA¹** s'établit sur le semestre à 4,6 M€ soit 12,3% du chiffre d'affaires, contre 3,3 M€ au premier semestre 2014 (10,2% du chiffre d'affaires), soit une hausse de 38%. La forte progression de la marge opérationnelle est le résultat combiné du développement d'activités à marges élevées, des actions de réorganisation entreprises en 2014 et de l'acquisition relative de la société Empact.

Le résultat opérationnel courant affiche un niveau historique de 4,2 M€ contre 2,9 M€ en 2014, soit une hausse de 44%.

Le résultat opérationnel s'établit à 3,5 M€ contre 2,8 M€ en 2014, soit une hausse de 26%. Le Groupe a comptabilisé au premier semestre des coûts non courants de 0,7 M€, principalement liés à l'acquisition de la société belge Empact.

Le coût de l'endettement financier brut est de 0,2 M€, en baisse de 22% par rapport au premier semestre 2014 du fait de la baisse des taux d'intérêts et de l'endettement moyen sur la période.

La charge d'impôt s'élève à 1,0 M€, contre 0,5 M€ au premier semestre 2014.

Le résultat net consolidé à 100% s'établit à 2,4 M€ contre 2,0 M€ au premier semestre 2014.

Le résultat net part du Groupe est de 1,8 M€ tandis que les intérêts minoritaires attachés à certaines participations représentent 0,6 M€, soit une hausse de 0,3 M€ par rapport aux intérêts minoritaires du premier semestre 2014.

¹ Résultat opérationnel courant retraité des dotations et reprises aux amortissements et aux provisions d'exploitation



COMPTE DE RESULTAT SEMESTRIEL CONSOLIDE RESUME

Milliers euros	juin-15	juin-14	vs. 2014
Chiffre d'affaires	37 300	32 629	14,3%
EBITDA	4 597	3 326	38,2%
Résultat opérationnel courant	4 156	2 893	43,7%
Autres produits et charges opérationnels (exceptionnels)	(696)	(137)	406,6%
Résultat opérationnel	3 461	2 756	25,6%
Coût de l'endettement financier net	(183)	(234)	-21,5%
Charge d'impôt	(995)	(519)	91,7%
Résultat net	2 392	1 989	20,2%
Résultat net part du groupe	1 823	1 663	9,6%

Source : Comptes non audités arrêtés par le Directoire et examinés au Conseil de Surveillance du 22 septembre 2015.

3/ Renforcement de la structure financière

Le besoin en fonds de roulement, après retraitement des dettes sur acquisition de 3,8 M€, diminue à 6,4 M€ contre 8,0 M€ à la fin du premier semestre 2014. Le poste « Clients » (23,1 M€) est stable et correspond à 95 jours de chiffres d'affaires TTC contre 108 jours au 30 juin 2014. Les « Autres Passifs Courants » augmentent à 14,8 M€ (contre 9,8 M€ au 30 juin 2014). Cette variation s'explique par la comptabilisation en « Autres Dettes » de dettes sur acquisition supplémentaires de 3,1 M€ et par des avances reçues des clients en augmentation de 1,8 M€.

Les capitaux propres atteignent 46,3 M€, soit une hausse de 4,7 M€ par rapport à la fin d'année 2014, reflétant, entre autre, l'augmentation de capital de 5 M€ réservée aux actionnaires managers d'Empact du 12 mai 2015. A 5,8 M€, l'endettement financier net consolidé est stable par rapport aux 5,4 M€ de fin 2014.

BILAN CONSOLIDE RESUME

Milliers euros	juin-15	déc-14	vs. 2014
ACTIF			
Actifs non courants	51 062	40 380	26,5%
Actifs courants	36 159	30 728	17,7%
Total Bilan	87 221	71 108	22,7%
PASSIF			
Capitaux propres	46 312	41 663	11,2%
Passifs non courants	7 997	3 558	124,7%
dont dettes financières long terme	6 363,1	2 036	212,5%
Passifs courants	32 913	25 887	27,1%
dont emprunts court terme	8 109	8 814	-8,0%
Total Bilan	87 221	71 108	22,7%

Source : Comptes non audités arrêtés par le Directoire et examinés au Conseil de Surveillance du 22 septembre 2015



B. ACTIVITE ET RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2015

- Chiffre d'affaires : 37,3 M€ (contre 32,6 M€ au 1^{er} semestre 2014, soit +14%) ;
- EBITDA : 4,6 M€ (contre 3,3 M€ au 1^{er} semestre 2014, soit +38%) ;
- Résultat opérationnel courant : 4,2 M€ (contre 2,9 M€ au 1^{er} semestre 2014, soit +44%) ;
- Résultat opérationnel : 3,5 M€ (contre 2,8 M€ au 1^{er} semestre 2014, soit +26%) ;
- Coût de l'endettement financier : -0,2 M€, en baisse de 22% par rapport au S1 2014) ;
- Charge d'impôt : -1,0 M€ (contre -0,5 M€ au 1^{er} semestre 2014, soit +90%) ;
- Résultat net consolidé : profit de 2,4 M€ (contre 2,0 M€ pour le 1^{er} semestre 2014, soit +21%) ;
- Résultat net consolidé part du groupe : profit de 1,8 M€ (contre 1,7 M€ pour le 1^{er} semestre 2014, soit +10%).

Chiffre d'affaires et activité

Le chiffre d'affaires consolidé d'EFESO Consulting atteint **37,3 M€ au premier semestre 2015, en hausse de 14,3% par rapport au premier semestre 2014** (+10% à taux de change constants, +6,4% à périmètre et taux de change constants). Une hausse qui concerne toutes les zones géographiques dans lesquelles le Groupe est actif.

La plus forte croissance est enregistrée en **Asie**, avec la mise en œuvre progressive des missions auprès des grands clients internationaux (+35% de croissance, +24% à taux de change constants). L'activité reprend fortement au **Moyen-Orient**, en particulier dans les pays du Golfe et en Arabie Saoudite. L'activité en **Russie** se contracte et reste corrélée au contexte international qui limite les investissements des grands clients internationaux (-83%). Au total, la croissance dans les **pays émergents** atteint **+34%** (+27% à taux de change constants).

En France, le chiffre d'affaires progresse de 15%, porté par le dynamisme de nos équipes commerciales et par l'offre innovante du Groupe. La forte croissance des ventes en **Espagne** (+208%) est liée à un projet de grande ampleur, démarré en 2014 et qui se poursuit en 2015. Les ventes **en Italie** limitent leur repli (-16% au S1 2015 contre -34% au S2 2014) mais subissent toujours l'attentisme des grands donneurs d'ordres, compte tenu de la situation locale. Depuis le 1^{er} mai 2015, la société belge Empact est consolidée dans les comptes du Groupe et sa contribution sur deux mois au chiffre d'affaires semestriel s'élève à 1,2 M€. Au total, **l'Europe** enregistre une croissance de 11% (+10% à taux de change constants).



La répartition géographique du chiffre d'affaires d'EFESO Consulting est présentée ci-après :

Ventilation du CA	S1 2015	S1 2014	Delta
Europe	70,3%	72,4%	+11,2%
dont France	25,6%	25,3%	+15,5%
Amérique du Nord	13,0%	13,4%	+11,1%
Pays émergents	16,6%	14,2%	+34,3%

Source : Comptes non audités arrêtés par le Directoire et examinés au Conseil de Surveillance du 22 septembre 2015.

Résultat opérationnel courant et EBITDA¹

L'EBITDA s'établit sur le semestre à 4,6 M€ soit 12,3% du chiffre d'affaires, contre 3,3 M€ au premier semestre 2014 (10,2% du chiffre d'affaires), soit une hausse de 38%.

L'amélioration de la marge opérationnelle est le résultat combiné des efforts du Groupe pour développer les activités à marges élevées, des actions de réorganisations entreprises en 2014 et de l'acquisition relative de la société belge Empact SA consolidée depuis le 1^{er} mai 2015.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 4,2 M€ contre 2,9 M€ en 2014, soit une hausse de 44%.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel courant s'établit à 3,5 M€ contre 2,8 M€ en 2014 du fait de coûts non courants de 0,7 M€, principalement des coûts d'acquisition de la société belge Empact en mai 2015.

Coût de l'endettement financier

Le coût de l'endettement financier brut s'élève à 0,2 M€ en baisse de 22% par rapport au premier semestre 2014 du fait de la baisse des taux d'intérêts et de l'endettement moyen sur la période.

Charge d'impôt

La charge d'impôt s'élève à 1,0 M€, contre 0,5 M€ au premier semestre 2014.

Résultat net consolidé

Le résultat net consolidé à 100% s'établit à 2,4 M€ contre 2,0 M€ au premier semestre 2014.

¹ Résultat opérationnel courant plus dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation



Résultat net part du groupe

Le résultat net part du Groupe s'établit à 1,8 M€ tandis que les intérêts minoritaires attachés à certaines participations représentent 0,6 M€, soit une hausse de 0,3 M€ par rapport aux intérêts minoritaires du premier semestre 2014.

Financement

La capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net est, pour le 1er semestre 2015, de 2,8 M€, contre 1,9 M€ au premier semestre 2014 du fait de la hausse du résultat net de 0,4 M€ et de reprise de provisions plus faible de 0,5 M€ par rapport au premier semestre 2014.

Le flux de trésorerie généré par l'activité s'établit à 7,4 M€ après la prise en compte de la variation du besoin en fonds de roulement positive de 4,6 M€ sur la période. Cette variation s'explique par le contrôle du poste client, qui représente 95 jours de CA contre 108 au 30 juin 2014, par la comptabilisation en « Autres Dettes » de dettes sur acquisition supplémentaires de 3,1 M€ et par la constatation de produits constatés d'avance en croissance de 1,8 M€.

Les flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement sont négatifs de -11,8 M€ et est principalement dû à l'écart d'acquisition d'Empact.

Les flux liés aux opérations de financement sont positifs de 7,7 M€ principalement du fait de l'augmentation de capital de 5 M€ réservée aux actionnaires managers d'Empact le 12 mai 2015 et de la souscription d'un emprunt bancaire de 5 M€ afin de financer l'acquisition d'Empact.

Au 30 juin 2015, la trésorerie du groupe est en augmentation de 3,2 M€.

Endettement net

ENDETTEMENT FINANCIER NET				
Milliers euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	Variation 2015 / 2014
Emprunts et dettes financières à long terme	(6 363)	(2 892)	(2 036)	(4 327)
Emprunts à court terme	(8 109)	(9 397)	(8 814)	705
Endettement financier brut	(14 472)	(12 289)	(10 850)	(3 622)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 721	5 800	5 478	3 243
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 721	5 800	5 478	3 243
Endettement financier net	(5 751)	(6 489)	(5 372)	(379)
Total Capitaux Propres	46 312	40 242	41 663	4 649
Ratio Endettement financier net / Capitaux Propres ⁽¹⁾	12,4%	16,1%	12,9%	8,2%

(1) " Gearing "



Au 30 juin 2015, l'endettement net représente 12,4% des capitaux propres contre 12,9% à fin 2014. Les emprunts et dettes bancaires et financières s'élèvent à 14,5 M€ et se répartissent ainsi:

- La société mère a contracté en mai 2015, auprès de Bpi France, un emprunt de 5,0 M€ d'une durée de sept ans, dont une période initiale de différé d'amortissement de 2 ans, afin de financer une partie du prix d'acquisition de la société Empact. Le solde de cet emprunt est de 5,0 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès de BNP, un emprunt de 0,7 M€ d'une durée de cinq ans afin de financer une partie du prix d'acquisition de la société Blupeter. Le solde de cet emprunt est de 0,4 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès du CIC, un emprunt de 1,2 M€ d'une durée de 3 ans afin de financer le paiement lié au litige Innovation Partners. Le solde de cet emprunt est de 0,2 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès de la banque HSBC, un emprunt de 1 M€ d'une durée de 5 ans afin de financer le paiement lié au litige Innovation Partners. Le solde de cet emprunt est de 0,6 M€.
- La société mère a refinancé en partie les acquisitions des sociétés Intuition, Hands-on et Q-Spread en contractant un emprunt à 5 ans en août 2012 de 1,3 M€ auprès de la banque HSBC dont le solde au 31 décembre 2014 est de 0,6 M€.
- La société mère a contracté en décembre 2011 un emprunt à 5 ans auprès du LCL et de la Société Générale de 1,7 M€. Elle a en outre contracté un emprunt de 0,4 M€ auprès de la Société Générale. Le capital restant dû sur ces emprunts s'élevait au 31 décembre 2014 à respectivement 0,5 M€ et 0,1 M€.
- La société mère, en 2014, a mobilisé ses créances de CIR 2012 et 2013 auprès de Bpi France pour un montant total de 0,4 M€.
- Le compte courant d'associé avec la société Partners in Action² est comptabilisé en dette financière et représente une dette de 1,2 M€ à la clôture.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2014 un emprunt de 1,0 M€ sur 4 ans auprès de la banque Cariparma afin de financer l'acquisition des titres de sa filiale Blupeter Srl. Le solde de cet emprunt est de 0,4 M€.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2011 un emprunt de 0,5 M€ sur 5 ans auprès de la banque Intesa afin de financer des investissements informatiques. Le solde de cet emprunt est de 0,1 M€.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2014 un emprunt de 0,3 M€ sur 1 an auprès de la banque Banco Popolare afin de financer des investissements informatiques. Le solde de cet emprunt est de 0,1 M€.
- La société Solving Efeso BV a contracté un emprunt de 0,5 M€ sur 3 ans auprès de Rabobank en 2012 afin de financer l'acquisition des titres de sa filiale Flecto BV. Le solde de cet emprunt est de 0,042 M€.
- Les découverts bancaires et affacturage des créances clients auprès des banques et établissements financiers par les sociétés du Groupe s'élèvent à 4,9 M€.

La trésorerie Actif de 8 721 K€ est constituée de disponibilités sur comptes bancaires.

² PiA Société Partners in Action, détenue à 58% par des Fonds Communs de placement à risques (FCPI Argos Soditic V-A, FCPI Argos Soditic V-B, FCPI Argos Soditic V-C) dont Argos Soditic France est société de gestion, et à 42% par les principaux dirigeants et managers du groupe Solving Efeso International ("Partners")



La ventilation de l'endettement entre société mère et filiales est donnée par le tableau suivant :

ENDETTEMENT FINANCIER NET				
Milliers euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	Variation 2015 / 2014
Société mère				
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(6 229)	(2 420)	(1 745)	(4 484)
Emprunts à court terme	(3 730)	(4 396)	(4 243)	513
Trésorerie et équivalent de trésorerie	118	172	247	(129)
Endettement financier net Société mère	(9 841)	(6 644)	(5 741)	(4 100)
Filiales				
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(133)	(472)	(291)	158
Emprunts à court terme	(4 380)	(5 001)	(4 571)	191
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 603	5 628	5 231	3 372
Endettement financier net Filiales	4 090	155	369	3 721
Endettement financier net Groupe	(5 751)	(6 489)	(5 372)	(379)

Instruments financiers à terme

Le groupe a mis en place dans le cadre des prêts bancaires à taux variables des contrats de couverture (appelés *SWAP*) permettant au Groupe de se prémunir contre les variations des taux à court terme. Les instruments financiers de couverture utilisés par le groupe sont classés en « Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat ». Les contrats de couverture sont les suivants :

- Deux contrats de *SWAP* de taux sur le support de l'Euribor 3 mois avec les banques LCL et Société Générale dans le cadre de contrats de prêts de 2,1 M€ à l'origine contractés en 2011, amortissables sur cinq ans ;
- Un contrat de *SWAP* de taux avec le CIC sur le support Euribor 3 mois a été mis en place pour les deux prêts à taux variables contractés au premier semestre 2014, de 1 M€ à l'origine auprès de la banque HSBC et de 1 M€ auprès de la banque Cariparma.

En outre, quatre contrats de vente à terme de USD contre Euro courent.

Clients, fournisseurs et variation du besoin en fonds de roulement (BFR)

Le poste « Clients et comptes rattachés » s'établit au 30 juin 2015 à 23,1 M€ (contre 23,0 M€ au 30 juin 2014). Ce montant correspond à 95 jours de chiffre d'affaires TTC (estimé avec un taux moyen de taxes de 19% et un chiffre d'affaires par mois moyen sur la période de référence), et est en diminution par rapport aux 108 jours au 30 juin 2014. Plusieurs raisons expliquent cette variation. En 2014, l'activité a accéléré à la fin du premier semestre, ce qui entraîne une surpondération des premiers mois du semestre dans la moyenne. Le mix clients et pays est plus favorable, l'activité progressant plus rapidement dans des pays et auprès de clients aux délais de paiement plus courts. Enfin, le Groupe est particulièrement attentif aux recouvrements des créances.

Le poste « Fournisseurs » s'établit, au 30 juin 2015, à 10,0 M€ (contre 8,9 M€ au 30 juin 2014) du fait de l'accroissement d'activité.

Le poste « Autres actifs courants » s'établit, au 30 juin 2015, à 4,3 M€ (contre 3,7 M€ au 30 juin 2014).



Le poste « Autres passifs courants » ressort au 30 juin 2015 à 14,8 M€ (contre 9,8 M€ au 30 juin 2014). Cette variation s'explique par la comptabilisation en « Autres dettes » de dettes sur acquisition supplémentaires de 3,1 M€ liées à l'acquisition d'Empact, au rachat de la part des minoritaires de la société Efeso Consulting SAS, et par la constatation de produits constatés d'avance en croissance de 1,8 M€.

Au total, le Besoin en Fonds de roulement (BFR) ajusté des dettes sur acquisition est de :

- 30 juin 2014 : 8,0 M€,
- 30 juin 2015 : 6,4 M€.

Activité de la maison mère

Le chiffre d'affaires de la société mère s'est élevé au 1^{er} semestre 2015 à 5 542 K€, contre 5 123 K€ au premier semestre 2014.

Le résultat d'exploitation est une perte de 178 K€.

Les dividendes encaissés s'établissent à 3 454 K€, le résultat financier ressort en gain de 3 577 K€ après intérêts bancaires et différences de change.

La maison mère a supporté des coûts non récurrents pour l'acquisition de la société Empact de 675 K€.

La société mère est la tête de l'intégration fiscale en France et de fait enregistre le gain fiscal consécutif à l'intégration avec sa fille largement profitable Efeso France. Solving Efeso International constate un impôt sur les bénéfices créditeur de 360 K€.

En définitive, la maison mère conclut le 1^{er} semestre 2015 par un bénéfice net de 3 346 K€.

C. PERSPECTIVES

Depuis mai 2015 les équipes d'EFESO Consulting et Empact, devenue EFESO Belgium, travaillent en étroite collaboration au développement de synergies commerciales, en particulier dans le conseil en excellence opérationnelle auprès des sociétés de service.

Le Groupe poursuit sa stratégie offensive pour conquérir des parts de marché et pour se positionner sur les secteurs les plus porteurs, par l'acquisition de sociétés reconnues dans leur domaine d'excellence et par l'élargissement de sa couverture géographique.

Fort de la diversité de ses relais de croissance tant géographiques que sectoriels, le Groupe confirme son objectif 2015 de surperformer le marché du conseil et de maintenir une progression de la rentabilité opérationnelle plus forte que celle de ses ventes.



D. PREVENTION DES RISQUES

La cartographie des risques, auxquels est confrontée EFESO Consulting se présente ainsi :

Risques liés à l'activité

1. Risques opérationnels ;
2. Risques liés à la concurrence ;
3. Risques pays ;
4. Risques de dépendance à l'égard de collaborateurs clés et des dirigeants ;
5. Risques sur comptes clients ;

Risques financiers

6. Risques de liquidité ;
7. Risques de taux d'intérêt ;
8. Risques de change ;

Risques juridiques, réglementaires et fiscaux

9. Risques sur litiges ;
10. Risques liés aux tests de dépréciation sur écarts d'acquisition en consolidation ;
11. Couverture des risques ; politique d'assurances.

Risques liés à l'activité

1 - Risques opérationnels

Dans l'exercice de son activité de prestation de services de conseil, EFESO Consulting est exposée à des risques opérationnels liés à l'exécution des prestations sur lesquelles elle s'est engagée, en termes de qualité, telle que perçue par son client, de délais et de respect du budget, tels que définis contractuellement.

Les engagements pris par EFESO Consulting vis-à-vis de ses clients consistent à respecter les objectifs contractuels. La sanction en cas de défaillance d'exécution peut se traduire par le non-renouvellement du contrat ou par le non-paiement partiel voire total des prestations. Il est très rare que soit prévu le versement de pénalités. Même si la négociation puis l'exécution de chaque contrat font l'objet de procédures de prévention et de contrôle rigoureuses de la part d'EFESO Consulting et de ses filiales, il n'est pas possible d'exclure totalement les risques de contestation, de retard ou refus de règlement, et de non-renouvellement. EFESO Consulting et les différentes sociétés qui composent le groupe, mettent en œuvre pour se prémunir le plus efficacement possible de ces risques, des



méthodologies de conduite de projets et des procédures de validation de la qualité des prestations fournies, aussi bien lors du lancement qu'en cours d'intervention et au stade des restitutions et de l'acceptation du service par le client.

La signature des contrats lorsqu'ils s'écartent des standards, est soumise à une procédure formelle d'approbation, comportant une revue juridique et une évaluation des risques liés aux engagements pris et aux conditions d'exécution. Le niveau d'approbation dépend de l'importance du contrat, de sa complexité et de la nature des risques potentiellement encourus sur le projet. Lorsque certains seuils ou niveaux de risques sont atteints, les procédures groupe prévoient que l'accord du Comité de direction de la filiale, auquel participe au moins un membre du Directoire du groupe, soit requis. Les négociations commerciales les plus importantes, les éventuels accords-cadres, les propositions de partenariat à caractère global ou stratégique ainsi que les contrats présentant des engagements ou des risques d'exécution, doivent être portés à la connaissance des organes de direction de la filiale et autorisés par la Direction du groupe, à l'initiative soit du dirigeant de la filiale, soit du membre du Directoire faisant partie du Comité de direction de la filiale.

Le suivi de l'exécution des projets est soumis à un certain nombre de méthodes de conduite et de procédures formalisées. Ces méthodologies et procédures font partie intégrante du savoir-faire reconnu des équipes du groupe EFESO Consulting et constituent un aspect primordial de leurs offres commerciales.

Elles mettent en jeu, notamment, les points suivants :

- Intervention d'experts,
- Contrôles contradictoires de qualité aux étapes clés des interventions, de l'identification des problèmes aux conclusions ; les dirigeants de « practices³ » jouent un rôle clé dans ces contrôles,
- Comptes rendus formalisés de ces points de contrôle et des échanges contradictoires avec le client,
- Capitalisation formalisée des expériences acquises en termes de méthodes et de connaissance des secteurs,
- Échange d'expériences entre pays et entre « practices », favorisant la « fertilisation croisée », la créativité et l'adaptation constante des approches aux évolutions des marchés et de la concurrence.

Les responsables de projet bénéficient de formations spécifiques en vue de développer leurs compétences notamment en matière de conduite de projets complexes.

Les risques de dépassement des temps alloués sur un projet sont particulièrement importants pour tous les projets négociés sur la base de forfaits. Dès la phase de négociation, ce type de contrat fait l'objet d'une attention particulière, et entre bien évidemment dans la catégorie des contrats sensibles, soumis à approbation formelle des organes de direction du groupe.

Lors de leur exécution, les projets facturés partiellement ou totalement au forfait, font l'objet d'un suivi renforcé. Le groupe utilise à cet égard des procédures et des outils de gestion et

³ *Savoir-faire et capitalisation d'expérience organisés en offres pour les clients, servis souvent par des consultants spécialisés.*



de contrôle des allocations de ressources, qui donnent une assurance raisonnable que les risques ci-dessus sont correctement gérés.

L'expérience acquise par les dirigeants et les responsables de projets, ainsi que la qualité des consultants, permettent une bonne identification de ces risques, dès leurs premiers signes d'apparition, à partir des indicateurs de temps passé par catégorie de consultants et par période prévus dans les outils de suivi, puis la mise en œuvre de mesures correctrices.

Des règles strictes de flexibilisation et d'adaptation permanente des ressources aux besoins font par ailleurs partie des procédures de gestion fondamentales du groupe et s'imposent à tous ses membres.

2 - Risques liés à la concurrence

EFESO Consulting fait face sur son marché à des concurrents nombreux pouvant de plus s'accroître du fait de l'arrivée sporadique de petites structures présentant une offre agressive en termes de tarifs mais se révélant peu pérennes.

L'accès aux grands comptes, l'obtention dans certains très grands groupes d'un référencement sur la liste des cabinets de conseil agréés, reposent sur de sérieuses références professionnelles et sur des offres de services de très haute qualité. Les références accumulées par EFESO Consulting, sa pérennité, sont autant d'atouts pour le groupe dans le maintien de son positionnement concurrentiel.

3 - Risques pays

EFESO Consulting est peu exposée au risque pays. En effet, le groupe exerce l'essentiel de ses activités dans les pays de la Communauté Européenne et en Amérique du Nord. La part de son chiffre d'affaires réalisée dans des pays émergents (Brésil, Russie, Inde, Chine, Egypte, etc.) est relativement limitée (17% au premier semestre 2015) et concerne de plus des groupes internationaux de bonne surface financière.

4 - Risques de dépendance à l'égard de collaborateurs clés et des dirigeants

Comme toute société, le succès d'EFESO Consulting dépend du maintien de ses relations avec ses collaborateurs clés et avec ses dirigeants. Leur départ ou leur indisponibilité prolongée pourrait affecter le groupe. Afin de pallier ce risque, le groupe s'est attaché à bâtir depuis sa création une équipe soudée et structurée et à associer ses collaborateurs clés et dirigeants à la croissance de l'entreprise. Ainsi, la société Partners in Action qui détient 77% des titres de Solving Efeso International, est elle-même détenue à 42% par les principaux cadres et consultants du Groupe.

5 - Risques sur comptes clients

Les clients d'EFESO Consulting et de ses filiales sont en quasi-totalité des grandes entreprises ou des administrations. Cette clientèle présente par ailleurs, une bonne



dispersion en termes de secteurs et de pays. Le portefeuille de clients représente pour 2014 plus de 300 références actives.

Le délai moyen d'encaissement des créances client est de l'ordre de 3 mois, avec des disparités fortes entre pays.

Comme toutes les entreprises, le groupe EFESO Consulting ne peut écarter le risque d'impayés. Cependant la solidité financière des grands et moyens comptes constituant son chiffre d'affaires limite sensiblement le risque qu'une défaillance éventuelle de l'un d'entre eux ait un impact important sur les résultats du groupe.

Les procédures de suivi des propositions commerciales (phase de prospection), d'information et d'autorisation préalable des organes de direction des filiales ou, dans certains cas, du groupe, pour la conclusion de contrats ; la recherche de renseignements commerciaux sur la solvabilité et la pérennité de futurs clients tendent de plus à prémunir le Groupe le plus en amont possible contre ce type de risques.

6 - Risque de liquidité et de financement

La situation au 30 juin 2015 se caractérise par les éléments suivants :

Au 30 juin 2015, l'endettement net représente 12,4% des capitaux propres contre 12,9% à fin 2014. Les emprunts et dettes bancaires et financières s'élèvent à 14,5 M€ et se répartissent ainsi:

- La société mère a contracté en mai 2015, auprès de Bpi France, un emprunt de 5,0 M€ d'une durée de sept ans, dont une période initiale de différé d'amortissement de 2 ans, afin de financer une partie du prix d'acquisition de la société Empact. Le solde de cet emprunt est de 5,0 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès de BNP, un emprunt de 0,7 M€ d'une durée de cinq ans afin de financer une partie du prix d'acquisition de la société Blupeter. Le solde de cet emprunt est de 0,4 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès du CIC, un emprunt de 1,2 M€ d'une durée de 3 ans afin de financer le paiement lié au litige Innovation Partners. Le solde de cet emprunt est de 0,2 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès de la banque HSBC, un emprunt de 1 M€ d'une durée de 5 ans afin de financer le paiement lié au litige Innovation Partners. Le solde de cet emprunt est de 0,6 M€.
- La société mère a refinancé en partie les acquisitions des sociétés Intuition, Hands-on et Q-Spread en contractant un emprunt à 5 ans en août 2012 de 1,3 M€ auprès de la banque HSBC dont le solde au 31 décembre 2014 est de 0,6 M€.
- La société mère a contracté en décembre 2011 un emprunt à 5 ans auprès du LCL et de la Société Générale de 1,7 M€. Elle a en outre contracté un emprunt de 0,4 M€ auprès de la Société Générale. Le capital restant dû sur ces emprunts s'élevait au 31 décembre 2014 à respectivement 0,5 M€ et 0,1 M€.
- La société mère, en 2014, a mobilisé ses créances de CIR 2012 et 2013 auprès de Bpi France pour un montant total de 0,4 M€.



- Le compte courant d'associé avec la société Partners in Action⁴ est comptabilisé en dette financière et représente une dette de 1,2 M€ à la clôture.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2014 un emprunt de 1,0 M€ sur 4 ans auprès de la banque Cariparma afin de financer l'acquisition des titres de sa filiale Blupeter Srl. Le solde de cet emprunt est de 0,4 M€.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2011 un emprunt de 0,5 M€ sur 5 ans auprès de la banque Intesa afin de financer des investissements informatiques. Le solde de cet emprunt est de 0,1 M€.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2014 un emprunt de 0,3 M€ sur 1 an auprès de la banque Banco Popolare afin de financer des investissements informatiques. Le solde de cet emprunt est de 0,1 M€.
- La société Solving Efeso BV a contracté un emprunt de 0,5 M€ sur 3 ans auprès de Rabobank en 2012 afin de financer l'acquisition des titres de sa filiale Flecto BV. Le solde de cet emprunt est de 0,042 M€.
- Les découverts bancaires et affacturage des créances clients auprès des banques et établissements financiers par les sociétés du Groupe s'élèvent à 4,9 M€.

- **Liquidité et financement**

Le Groupe a conclu des contrats de prêts amortissables décrits au paragraphe précédent. Pour l'exercice 2015, la liquidité et le financement du Groupe sont ainsi assurés. Les efforts engagés en vue de réduire le besoin en fonds de roulement seront poursuivis et amplifiés.

7 - Risques de taux d'intérêt

Voir note 8 des annexes des comptes consolidés.

8 - Risques de change

Voir note 8 des annexes des comptes consolidés.

Risques juridiques, réglementaires et fiscaux

9 - Risques sur litiges

Des risques sur litiges existent sur des différends, notamment avec des consultants. A titre d'exemple, les sociétés françaises peuvent être confrontée à des litiges prud'homaux.

Sur l'ensemble des litiges en cours, le groupe adopte une attitude de prudence en provisionnant de façon raisonnable les risques évalués par ses conseils, dès leur

⁴ PiA Société Partners in Action, détenue à 62,45% par des Fonds Communs de placement à risques (FCPI Argos Soditic V-A, FCPI Argos Soditic V-B, FCPI Argos Soditic V-C) dont Argos Soditic France est société de gestion, et à 37,55% par les principaux dirigeants et managers du groupe Solving Efeso International ("Partners")



survenance. La société n'est cependant pas à l'abri de risques se révélant plus lourds que ce qui a été primitivement évalué.

10 - Risques liés aux tests de dépréciation sur écarts d'acquisition

On se reportera à l'annexe des Comptes consolidés, Principes et méthodes comptables (Dépréciation des actifs à long terme) et note 1 (Écarts d'acquisition).

11 - Couverture des risques - Politique d'assurances

Le groupe a conclu des assurances à l'échelon de la maison mère et à l'échelon des filiales.

Solving Efeso International, maison mère, a conclu pour son compte propre et celui de ses filiales françaises :

- Les contrats habituels « Dommages »
- Une assurance « Responsabilité Civile Professionnelle »
- Une assurance « Responsabilité Civile Exploitation ».

Les filiales, pour leur part, ont conclu des assurances « Dommages », et des assurances liées aux législations en vigueur. A la connaissance d'EFESO Consulting les montants garantis sont conformes aux pratiques en vigueur dans son domaine d'activité.

Aucun sinistre significatif n'a été déclaré sur l'exercice.

Il faut remarquer qu'à l'exception des assurances « Dommages », les assurances liées à l'activité professionnelle n'ont pas eu à être activées dans les dernières années.

E. PARTIES LIEES

Des accords conclus entre parties liées ont été identifiés dans le Rapport financier Annuel 2014, déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2015.

Nous vous précisons qu'il a été facturé une somme de 60 000 euros, consécutivement à la mise en œuvre de l'avenant du 4 mars 2015 au contrat d'assistance et de conseil entre la société Argos Soditic France et Solving Efeso International du 16 septembre 2010. Cet avenant et le contrat, constituent des conventions dites réglementées. La signature de cet avenant a été autorisée préalablement par le Conseil de Surveillance du 27 janvier 2015.

Aucune autre nouvelle transaction significative n'a eu lieu au cours du premier semestre 2015.



F. ORGANIGRAMME AU 30 JUIN 2015

	% Contrôle	% Intérêts	Pays
Solving Efeso International SA			
Efeso Consulting SAS	100,0%	100,0% ⁽¹⁾	France
Solving Efeso Srl	100,0%	100,0%	Italie
Solving Efeso Iberia SA	70,0%	70,0%	Espagne
Solving Efeso Portugal Lda	100,0%	70,0%	Portugal
Solving Efeso BV	94,7%	94,7%	Pays-Bas
Solving International Middle East LLC	39,3%	38,2% ⁽²⁾	Dubaï - Emirats Arabes Unis
Hands On Mangament Consulting Sarl	70,0%	70,0%	Egypte
Hands On Mangament Consulting Ltd	73,0%	51,1%	Saudi Arabia
Efeso Belgium SA	100,0%	100,0%	Belgium
Efeso Holdings Ltd	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
Efeso Consulting Ltd	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
Solving Efeso (UK) Ltd	90,0%	90,0%	Grande Bretagne
Solving Efeso AB (Nordic Countries)	86,59%	86,59%	Suède
Efeso Consulting GMBH	54,90%	54,90%	Allemagne
Solving Efeso Suisse	100,0%	100,0%	Suisse
Efeso Consulting Zrt	100,0%	100,0% ⁽³⁾	Hongrie
Efeso Consulting Ltd Russian Federation	100,0%	100,0%	Fédération de Russie
Solving Efeso Inc.	90,0%	90,0%	USA
Solving Efeso Consultoria Ltda	100,0%	100,0% ⁽⁴⁾	Brésil
Efeso China Holdings Ltd	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
Efeso Consulting Shanghai Co Ltd	100,0%	100,0%	Shanghai - Chine
Solving Efeso India Q-Spread Ltd	60,0%	60,0%	India
Solving Efeso Singapore	100,0%	100,0%	Singapore

⁽¹⁾ Dont 95,05% en direct et 4,95% via Efeso Holdings LTD
⁽²⁾ Dont 11,33% via Solving Efeso BV; attribution de 66,4% du résultat
⁽³⁾ Dont 75% en direct et 25% via Solving Efeso International
⁽⁴⁾ Dont 90% en direct et 10% via Solving Efeso International

Autres participations

Management Consultants (Argentine)	51,00%	Société inactive
Solving International GmbH (Allemagne)	8,00%	Société inactive
Resolving Strategy Finance Srl (Italie)	2,90%	via Solving Efeso Srl; non consolidée
European Consulting (Italie)	1,00%	via Solving Efeso Srl; non consolidée
Bohlin & Strömberg International AB (Suède)	100,00%	via Solving Efeso Nordic Countries AB; non consolidée
Bohlin & Strömberg Företagskonsult (Suède)	100,00%	via Solving Efeso Nordic Countries AB; non consolidée



G. ACTIONNARIAT AU 30 JUIN 2015

ACTIONNARIAT AU 30 JUIN 2015				
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Partners in Action (1)	18 607 017	76,57%	35 322 370	85,1%
Progression Dynamics (2)	1 081 732	4,5%	1 081 732	2,6%
NextStage SAS (3)	1 987 500	8,2%	1 987 500	4,8%
Auto contrôle (compte de liquidité) (4)	199 402	0,8%	-	-
Public	2 424 777	10,0%	3 131 192	7,5%
	24 300 428	100,0%	41 522 794	100,0%

Capital composé de 24 300 428 actions après création de 1 923 076 actions le 12 mai 2015

(1) Société Partners in Action, détenue à 58% par des Fonds Communs de placement à risques (FCPI Argos Soditic V-A, FCPI Argos Soditic V-B, FCPI Argos Soditic V-C) dont Argos Soditic France est société de gestion, et à 42% par les principaux dirigeants et managers du groupe Solving Efeso International ("Partners")

(2) Progression Dynamics, société belge détenue par les managers de Efeso Belgium acquise par SEI en 2015. 25% de ces 1 081 732 actions de Solving Efeso International pourront être cédés à compter du 16 mai 2017, 25% supplémentaires à compter du 16 mai 2018. A compter du 1er janvier 2019, les 50% restant pourront être cédés.

(3) Société agissant pour le compte de FCPI (dont NextStage Développement 2007, NextStage Entreprises 2004 et NextStage Développement 2008) informations portées à la connaissance de la société

(4) Capital autodétenu : compte de liquidité et compte titres au 30 juin 2015

H. COURS DE BOURSE AU COURS DU 1ER SEMESTRE 2015

COURS DE BOURSE 2015					
Mois	MAX mensuel	MIN mensuel	Cours de clôture fin de mois	Volume mensuel	Nombre d'actions
Décembre 2014	2,46 €	2,10 €	2,46 €	192 249	22 377 352
Janvier 2015	2,64 €	2,27 €	2,45 €	177 784	22 377 352
Février 2015	2,61 €	2,43 €	2,61 €	139 967	22 377 352
Mars 2015	2,62 €	2,46 €	2,59 €	433 692	22 377 352
Avril 2015	2,66 €	2,50 €	2,61 €	409 528	22 377 352
Mai 2015	2,72 €	2,52 €	2,67 €	74 900	24 300 428
Juin 2015	2,76 €	2,55 €	2,62 €	183 316	24 300 428 ⁽²⁾
Premier Semestre 2015	2,76 €	2,27 €	2,59 € ⁽¹⁾	1 419 187 236 531	< total < moyenne mensuelle

Données courantes, non ajustées des augmentations de capital

(1) Moyenne du premier semestre 2015

(2) Augmentation de capital du 12 mai 2015 émission de 1 923 076 titres à 2,60 € (valeur nominal de 0,5 € et prime d'émission de 2,1 €)

Source : Euronext



2015

COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2015



**SOLVING EFESO INTERNATIONAL
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE
AU 30 JUIN 2015**

IFRS

Milliers euros

ACTIF	Note	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
ACTIFS NON COURANTS				
Ecarts d'acquisition	1	46 085	35 356	35 356
Autres immobilisations incorporelles	2	748	769	795
Immobilisations corporelles	2	910	756	800
Actifs financiers disponibles à la vente	2	1	1	1
Autres actifs non courants	2	197	378	292
Actifs d'impôts non courants	2	3 120	2 936	3 135
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		51 062	40 196	40 380
ACTIFS COURANTS				
Clients et comptes rattachés	3	23 100	22 959	20 879
Autres actifs courants	3	4 338	3 685	4 372
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	8 721	5 800	5 478
TOTAL ACTIFS COURANTS		36 159	32 444	30 728
TOTAL ACTIF		87 221	72 639	71 108



**SOLVING EFESO INTERNATIONAL
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE
AU 30 JUIN 2015**

IFRS

Milliers euros

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Note	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES	4			
Capital émis		12 150	11 189	11 189
Autres réserves		30 873	26 006	25 840
Résultat de l'exercice		1 828	1 663	3 274
Participations ne donnant pas le contrôle		1 469	1 385	1 360
TOTAL CAPITAUX PROPRES		46 320	40 242	41 663
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et dettes financières à long terme	5	6 363	2 892	2 036
Passif d'impôts non courants	6	175	71	161
Provisions à long terme	6	1 458	1 377	1 361
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		7 997	4 339	3 558
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs et comptes rattachés		9 953	8 863	8 517
Emprunts à court terme	5	8 109	9 397	8 814
Autres passifs courants	7	14 843	9 798	8 556
TOTAL PASSIFS COURANTS		32 905	28 058	25 887
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		87 221	72 639	71 108



**SOLVING EFESO INTERNATIONAL
ETAT DU RESULTAT GLOBAL
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE
PREMIER SEMESTRE 2015**

IFRS

Milliers euros

	Note	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Chiffre d'affaires	9	37 300	32 629	63 884
Autres produits de l'activité		68	110	338
Achats consommés				
Charges de personnel		(11 041)	(10 138)	(20 245)
Charges externes		(21 524)	(19 117)	(36 773)
Impôts et taxes		(207)	(158)	(429)
Dotations aux amortissements		(293)	(236)	(515)
Dotations aux provisions		(147)	(196)	(334)
Résultat opérationnel courant		4 156	2 893	5 926
Autres produits et charges opérationnels	10	(696)	(137)	(222)
Résultat opérationnel		3 461	2 756	5 704
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie				
Coût de l'endettement financier brut		(183)	(234)	(474)
Coût de l'endettement financier net	11	(183)	(234)	(474)
Autres produits et charges financiers	12	110	(14)	148
Charge d'impôt	13	(985)	(519)	(1 381)
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		2 401	1 989	3 998
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	14			(42)
Résultat net		2 401	1 989	3 956
Part du groupe		1 823	1 663	3 274
Participations ne donnant pas le contrôle		578	327	682
Résultat net de base par action	15	0,08	0,07	0,15
Résultat net dilué par action	15	0,08	0,07	0,15

Nombre d'actions

Nombre d'actions dilué

dont Nombre d'actions en circulation

	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Nombre d'actions	24 300 428	22 377 352	22 377 352
Nombre d'actions dilué	24 300 428	22 377 352	22 377 352
dont Nombre d'actions en circulation	24 300 428	22 377 352	22 377 352



SOLVING EFESO INTERNATIONAL
ETAT DU RESULTAT GLOBAL
ETAT DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES
PREMIER SEMESTRE 2015

IFRS

Milliers euros

	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Résultat net	2 401	1 989	3 956
Ecart de conversion	20	(174)	(171)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	20	(174)	(171)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	2 421	1 815	3 785
Part du groupe	1 828	1 663	3 274
Participations ne donnant pas le contrôle	572	327	682



SOLVING EFESO INTERNATIONAL
TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE NETTE
PREMIERE SEMESTRE 2015

IFRS	Milliers euros		
	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Résultat net consolidé des sociétés intégrées	2 401	1 989	3 956
Résultat net des activités abandonnées		-	
Dotations aux amortissements et provisions	440	433	147
Reprises de provisions	(50)	(535)	0
Plus et moins-values de cessions nettes d'impôt		-	-
Variation nette sur l'exercice des impôts différés	28	(3)	(111)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	2 820	1 884	3 992
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement	4 574	(1 357)	(493)
(A) Flux de trésorerie généré par l'activité	7 394	527	3 499
<i>dont flux de trésorerie généré par les activités abandonnées</i>			(42)
Acquisitions d'immobilisations	(11 134)	(213)	(571)
Cessions d'immobilisations	142	22	128
Incidence des variations de périmètre	(800)	48	102
Paiements différés sur acquisitions			(171)
(B) Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(11 793)	(143)	(511)
Variations de capital et primes d'émission	5 000	-	
Variation des réserves consolidées	(429)	19	(45)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(472)	(482)	(912)
Dividendes versés aux actionnaires de Solving Efeso International	-	-	(894)
Emprunts bancaires : augmentations (+) ou remboursements (-)	3 622	418	(1 021)
(C) Flux de trésorerie lié aux opérations de financement	7 721	(45)	(2 872)
Incidence des variations des cours des devises	(79)	20	(79)
(D) Effet des Variations des cours de change sur la trésorerie	(79)	20	(79)
Variation de trésorerie nette = A + B + C + D	3 243	360	37
Trésorerie nette à l'ouverture	5 478	5 440	5 440
Trésorerie nette à la clôture	8 721	5 800	5 478
Variation de trésorerie nette	3 243	360	37



SOLVING EFESO INTERNATIONAL
ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES
AU 30 JUIN 2015

IFRS

Milliers euros

Milliers d'euros	GROUPE							MINORITAIRES			TOTAL
	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves consolidées	Résultat de la période	Réserves de conversion	Capitaux propres part du groupe	Réserves consolidées	Résultat de la période	Capitaux propres part des minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres 31/12/2013	11 189	24 550	8	465	2 810	-978	38 042	726	773	1 500	39 542
Résultat net de la période					1 663		1 663		327	327	1 989
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						31	31	-11		-11	20
Résultat global de la période	0	0	0	0	1 663	31	1 694	-11	327	316	2 010
Opérations sur le capital							0			0	0
Paiements fondés sur des actions							0			0	0
Opérations sur titres auto-détenus			7				7			0	7
Affectation de résultat				2 810	-2 810		0	773	-773	0	0
Variation de périmètre							0	48		48	48
Dividendes versés nets				-895			-895	-482		-482	-1 377
Autres variations				10			10	3		3	13
Total des variations	0	0	7	1 925	-2 810	0	-878	342	-773	-431	-1 309
Capitaux propres 30/06/2014	11 189	24 550	15	2 390	1 663	-947	38 857	1 057	327	1 384	40 243
Résultat net de la période					1 611		1 611		356	356	1 967
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-152	-152	53		53	-99
Résultat global de la période	0	0	0	0	1 611	-152	1 459	53	356	408	1 868
Opérations sur le capital							0			0	0
Paiements fondés sur des actions							0			0	0
Opérations sur titres auto-détenus			-52				-52			0	-52
Affectation de résultat							0			0	0
Variation de périmètre				53			53			0	53
Dividendes versés nets							0	-430		-430	-430
Autres variations				-16			-16	-3		-3	-19
Total des variations	0	0	-52	37	0	0	-15	-433	0	-433	-448
Capitaux propres 31/12/2014	11 189	24 550	-37	2 427	3 274	-1 099	40 301	676	682	1 360	41 662
Résultat net de la période					1 828		1 828		572	572	2 401
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-87	-87	8		8	-79
Résultat global de la période	0	0	0	0	1 828	-87	1 741	8	572	580	2 322
Opérations sur le capital	961	4 039					5 000			0	5 000
Paiements fondés sur des actions							0			0	0
Opérations sur titres auto-détenus			-428				-428			0	-428
Affectation de résultat				3 274	-3 274		0	682	-682	0	0
Variation de périmètre				-800			-800			0	-800
Dividendes versés nets				-964			-964	-472		-472	-1 436
Autres variations				0			0	1		1	1
Total des variations	961	4 039	-428	1 510	-3 274	0	2 808	211	-682	-471	2 337
Capitaux propres 30/06/2014	12 150	28 589	-465	3 937	1 828	-1 186	44 851	896	572	1 469	46 320



NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

AU 30 JUIN 2015

Bases de préparation et principes comptables significatifs

Les états financiers semestriels consolidés au 30 juin 2015 ont été préparés conformément à la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec le rapport annuel 2014.

Les principes IFRS retenus dans les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2015 sont ceux qui ont fait l'objet d'une publication au Journal Officiel de l'Union Européenne avant le 30 juin 2015 et qui sont disponibles sur le site internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm). Ils sont conformes aux IFRS de l'IASB et applicables au 18 septembre, date de l'arrêté des comptes par le Directoire.

Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

Il n'y a pas eu de changement de méthode comptable sur l'exercice.

La publication des états financiers a été autorisée par le Conseil de Surveillance du 15 septembre 2015.

Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'un audit au 30 juin 2015. Les comptes au 31 décembre 2015 seront audités.

I - FAITS CARACTERISTIQUES DU SEMESTRE

- Le 1er mai 2015, la société Solving Efeso International SA acquiert 100% des titres de la société belge Empact SA.
L'opération permet d'élargir les domaines d'intervention dans les secteurs d'activité où chacun des deux partenaires est actuellement fortement implanté, qu'il s'agisse de l'industrie, corps de métier d'EFESO Consulting, ou des services, secteur de pointe d'Empact, lequel affiche une forte croissance.
Le 12 mai 2015, Solving Efeso International a réalisé une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par émission de 1 923 076 actions nouvelles de 0,5 € de valeur nominale chacune, pour un montant total (prime d'émission incluse) de 4 999 997,60 euros. Cette augmentation de capital est réalisée en application de la résolution n°10 votée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 mai 2014. Les 1 923 076 actions nouvelles au prix unitaire de 2,60€ représentent 8,6% de titres supplémentaires par rapport au nombre de titres formant le capital de Solving Efeso International au jour de l'opération. La souscription à cette augmentation de capital est libérée par compensation avec une partie de la créance du prix d'acquisition détenue par l'actionnaire majoritaire d'Empact à l'encontre de Solving Efeso International.
- Le 19 juin 2015, la société Solving Efeso International SA acquiert 4,95% d'Efeso Consulting SAS auprès de ses managers et détient désormais 100% de sa filiale.

**ACQUISITIONS / CESSIONS PREMIER SEMESTRE 2015**

Milliers euros	POURCENTAGE AU 31 DECEMBRE 2014	ACQUISITIONS (+) OU CESSIONS (-) PREMIER SEMESTRE 2015							POURCENTAGE AU 30 JUIN 2015
		DATE D'EFFET	MONTANT DE L'INVESTISSEMENT	VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION	VARIATION DES RÉSERVES	VARIATION DES RÉSERVES GROUP	VARIATION DES RÉSERVES MINORITAIRES	POURCENTAGE ACQUIS - CESSION	
Efeso Belgium	0,00%	01/05/2015	13 500 000	10 728 717				100,00%	100,00%
Efeso France	95,05%	19/06/2015	800 000		(800 000)	(800 000)		4,95%	100,00%
TOTAL			14 300 000	10 728 717	(800 000)	(800 000)	0		

II – PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Toutes les sociétés sont consolidées sur la base de leurs comptes semestriels arrêtés au 30 juin, couvrant une période de 6 mois. Les états financiers sont préparés selon le principe du coût historique (hormis les instruments financiers estimés à la juste valeur).

Principe de préparation des comptes semestriels :

Les comptes consolidés semestriels de Solving Efeso International et de ses filiales sont préparés conformément aux règles et principes comptables présentés ci-dessous.

Les informations chiffrées contenues dans cette annexe aux comptes consolidés sont présentées en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Estimations et jugements

Pour l'établissement des états financiers conformément aux normes IFRS, le groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, des produits et des charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe.

La direction évalue ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations. Les résultats futurs sont susceptibles de différer sensiblement en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Ces estimations concernent principalement la reconnaissance du chiffre d'affaires, la constatation d'impôts différés actifs, les tests de valeur sur les actifs, le calcul des engagements de retraite et autres avantages à long terme et les provisions courantes et non courantes.

Le groupe reste prudent quant aux perspectives de croissance du marché du conseil à long terme et s'appuie sensiblement sur les mêmes hypothèses d'évolution de l'activité et des marges opérationnelles qu'au 31 décembre 2014, notamment pour l'appréciation de la valeur de ces actifs incorporels.

Principe de consolidation

La société mère exerçant un contrôle exclusif sur l'ensemble des sociétés du groupe, toutes les sociétés sont consolidées par intégration globale. Toutes les transactions entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes au groupe ont été éliminés.



Le compte de résultat intègre les comptes des sociétés acquises au cours de l'exercice à compter de leur date d'acquisition et les comptes des sociétés cédées jusqu'à leur date de cession.

Les titres de société qui, bien que répondant aux critères évoqués ci-dessus, ne sont pas consolidés, sont inscrits en « Immobilisations financières ». Il s'agit de sociétés qui, tant individuellement que globalement, ne sont significatives sur aucun des agrégats des comptes consolidés.

La consolidation est réalisée à partir des comptes individuels arrêtés au 30 juin 2015.

Consolidation des filiales

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, les actifs acquis et les passifs repris, ainsi que les passifs éventuels assumés, sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition.

A- ACTIFS ET PASSIFS IDENTIFIABLES

Il est procédé, lors de la première consolidation d'une entité, à la réévaluation des actifs et des passifs dont la valeur nette comptable diffère de manière significative de leur juste valeur.

Les différences de valeurs (écarts d'évaluation) sont reclassées aux postes de bilan concernés et suivent les règles comptables qui leur sont propres. Le groupe dispose de l'année qui suit l'exercice d'acquisition pour finaliser les évaluations.

B- ECARTS D'ACQUISITION

L'écart constaté à l'occasion d'une prise de participation, entre le prix d'acquisition des titres (y compris les frais accessoires) de la société consolidée et la quote-part du groupe dans ses capitaux propres retraités à la date d'entrée dans le périmètre de consolidation, est affecté aux différences de valeur susceptibles d'être attribuées aux actifs et passifs identifiables. La partie résiduelle non affectée est inscrite sous la rubrique « Ecart d'acquisition » à l'actif du bilan. Le groupe dispose de l'année qui suit l'exercice d'acquisition pour finaliser les évaluations.

Méthodes de conversion des éléments en devises

C- TRANSACTIONS EN DEVICES ÉTRANGÈRES

Les transactions en devises étrangères sont converties en euro en appliquant le taux moyen de change du jour de la transaction. Les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères à la date de clôture sont convertis au cours de clôture. Les écarts de conversion sont comptabilisés en produits ou en charges. Les actifs et passifs non monétaires libellés dans une devise étrangère, comptabilisés au coût historique, sont convertis au cours d'échange à la date de la transaction.



D- ETATS FINANCIERS DES ENTITÉS ÉTRANGÈRES

Tous les actifs et passifs des entités consolidées dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis au cours de clôture. Les produits et les charges sont convertis au cours de change moyen de l'exercice clôturé. Les écarts de change résultant de ce traitement et ceux résultant de la conversion des capitaux propres des filiales à l'ouverture de l'exercice en fonction des cours de clôture sont inclus sous la rubrique « Ecart de conversion » en « Réserves consolidées » des capitaux propres consolidés. Les différences de change dégagées lors de la conversion de l'investissement net dans les filiales et dans les entreprises associées étrangères sont comptabilisées dans les capitaux propres.

Secteurs opérationnels

L'information sectorielle à fournir selon IFRS 8 est basée sur le reporting interne utilisé par les principaux décideurs du groupe soit le Président du Directoire et les managers opérationnels.

L'activité du groupe est organisée autour du métier du conseil et est répartie par pays.

Les indicateurs régulièrement analysés par la direction du groupe sont :

- le chiffre d'affaires réalisé par zone géographique,
- la marge opérationnelle
- l'encours clients attaché à chacun des secteurs.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées de logiciels et progiciels comptabilisés à leur coût d'acquisition et des fonds commerciaux.

Les logiciels sont amortis sur leur durée d'utilisation attendue par le groupe, suivant le mode linéaire sur une période de 1 à 5 ans.

Les fonds commerciaux font l'objet d'un test de perte de valeur qui donne lieu le cas échéant à la comptabilisation d'une provision pour dépréciation.

Conformément à la norme IAS 38, les frais de recherche sont enregistrés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont engagés. De même, les frais de développement ont été maintenus en charges car ils ne correspondent pas aux six critères énoncés dans la norme.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Les coûts des emprunts ne sont pas incorporés dans la valeur des immobilisations.

Les amortissements sont calculés linéairement sur la base du coût d'acquisition des actifs, en fonction des durées d'utilisation qui s'établissent en général dans les limites suivantes :

Agencements..... 8 à 10 ans



Matériels de bureau et mobiliers.....	3 à 5 ans
Matériels informatiques.....	2 ans

Les écarts résultant de différents taux d'amortissement appliqués dans les différentes sociétés du Groupe à des immobilisations de même nature, ne sont pas significatifs et n'ont pas fait l'objet de retraitement dans le compte de résultat consolidé.

Contrats de crédit-bail

Les biens dont le groupe dispose par contrat de crédit-bail, sont traités comme des immobilisations acquises à crédit. L'immobilisation est amortie sur sa durée de vie économique pour le groupe. La dette est amortie sur la durée du contrat de crédit-bail.

Seuls les éléments significatifs font l'objet d'un retraitement. Au 30 juin, aucun retraitement n'a été effectué.

Contrats de location

Les contrats de location d'immobilisations corporelles pour lesquels le groupe supporte substantiellement la quasi-totalité des avantages et des risques inhérents à la propriété des biens, sont considérés comme des contrats de location financement et font à ce titre l'objet d'un retraitement. La qualification d'un contrat s'apprécie au regard des critères définis par la norme IAS 17.

Les actifs détenus en location financement sont comptabilisés au bilan en immobilisations corporelles au plus bas de leur juste valeur et de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location, moins les amortissements cumulés et les pertes de valeur. Ces actifs sont amortis sur leur durée prévue d'utilisation (au passif, la contrepartie des contrats retraités figure en dettes financières).

Les locations simples sont présentées dans les engagements hors bilan.

Les biens pris en location par EFESO CONSULTING sont des contrats de location simple de photocopieurs conclus pour une durée de 5 ans au maximum. Ces contrats ne transfèrent pas au groupe l'essentiel des risques et avantages liés à la propriété de l'actif selon la définition de l'IAS 17.

Dépréciation des immobilisations

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de perte de valeur, conformément aux dispositions de la norme IAS 36, au moins une fois par an ou plus fréquemment s'il existe des indices de perte de valeur.

Les autres actifs immobilisés correspondant principalement à du matériel informatique et à du matériel de bureau ne sont pas soumis à un test de valeur du fait de leur nature et de leur durée d'amortissement.



Actifs financiers disponibles à la vente et autres actifs non courants

Ce poste regroupe les titres de participation non consolidés, les dépôts et cautionnements versés. Ils sont enregistrés à leur coût d'acquisition (prix d'achat augmenté des frais d'acquisition) ou à leur valeur d'apport.

Lorsque leur valeur d'inventaire à la date de clôture est inférieure à la valeur comptabilisée, une provision pour dépréciation est constituée pour le montant de la différence. La valeur d'inventaire des titres est appréciée sur la base de critères tels que la quote-part de situation nette, l'évolution du chiffre d'affaires et la rentabilité durable.

La société a souscrit un contrat de liquidité conforme à la charte AFEI, dans le but de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations de ses titres. Les opérations effectuées pour son compte par la société de bourse signataire du contrat, sont comptabilisées en immobilisations financières. Les actions auto-détenues dans le cadre de ce contrat sont portées en diminution des capitaux propres consolidés.

Evaluation des créances et des dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation des créances est constatée pour tenir compte des risques de non recouvrement.

Les transactions réalisées en devises étrangères sont converties au cours des devises à la date des transactions. Les pertes et profits résultant de la conversion des soldes au cours de clôture sont portés au compte de résultat en autres produits et charges financiers.

Principe de reconnaissance du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires des contrats est comptabilisé selon la méthode de l'avancement. Les prestations en cours sont valorisées au prix de vente. Si le montant des prestations réalisées est supérieur au montant des prestations facturées, la différence figure en factures à établir ; dans le cas contraire, elle est comptabilisée en produits constatés d'avance.

Une provision pour pertes à terminaison est constatée dès lors que la marge prévisionnelle attendue du projet au forfait est négative.

Comme le préconise la norme IAS 18 – Produits des activités ordinaires, les taxes sur le chiffre d'affaires propres à certains pays sont déduites du chiffre d'affaires.

Instruments financiers

Les actifs et les passifs font l'objet d'une comptabilisation dans le bilan lorsque le groupe devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

- Emprunts

Le jour de leur mise en place, les emprunts sont comptabilisés à la juste-valeur de la contrepartie donnée, qui correspond normalement à la trésorerie reçue, nette des frais



d'émission connexes. Par la suite, les emprunts sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). Les frais d'émission sont ainsi pris en résultat de façon étalée (actuarielle) via la méthode du TIE.

- Trésorerie

La ligne « Trésorerie » inclut les fonds de caisse, les soldes bancaires ainsi que les placements à court terme dans des instruments monétaires. Ces placements sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable. Les équivalents de trésorerie sont évalués à leur valeur de marché à la date de clôture. Les variations de valeur sont enregistrées au poste "Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie".

Instruments dérivés

1) Exposition au risque de change

Globalement, le groupe est faiblement exposé au risque de change sur les opérations commerciales courantes car les achats et les ventes relatifs à une même mission sont faits dans la même devise. De ce fait, aucune couverture de change n'a été contractée pour les opérations commerciales. En revanche, quatre contrats d'achat à terme d'Euros contre Dollars US courent et portent sur une partie des flux attendus de la filiale Solving Efeso Inc.

2) Exposition au risque de taux

Le résultat financier du groupe est sensible à la variation des taux d'intérêt. En effet, une partie de son endettement est à taux variable.

La Société Solving Efeso International s'est engagée dans deux contrats de SWAP de taux sur le support de l'Euribor 3 mois avec les banques LCL et Société Générale dans le cadre de contrats de prêts de 2,1 M€ à l'origine en 2011 et dans deux contrat de SWAP de taux sur le support de l'Euribor 3 mois avec la banque CIC dans le cadre de contrats de prêts de 2,0 M€ à l'origine en 2013. Ces contrats permettent au groupe de se prémunir contre les variations des taux à court terme.

Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », les provisions correspondent aux passifs répondant aux critères suivants :

- le montant ou l'échéance ne sont pas fixés de façon précise ;
- l'incidence économique est négative pour le groupe, ce passif s'analysant comme une obligation du groupe à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Les provisions non courantes ne sont pas liées au cycle normal d'exploitation des entreprises. Elles incluent pour l'essentiel :



- les avantages au personnel : des provisions sont constatées au titre des indemnités de fin de carrière à percevoir par les salariés le jour de leur départ en retraite. L'évaluation des engagements d'indemnités de départ à la retraite est conforme à l'IAS 19.

S'agissant des régimes à prestations définies concernant les avantages postérieurs à l'emploi, les coûts des prestations sont estimés en utilisant la méthode des unités de crédit projetées.

Cette méthode consiste à se baser sur les indemnités qui seront versées aux salariés au moment probable de leur départ en retraite en tenant compte de la pyramide des âges, du taux de rotation du personnel et du taux de survie déterminé à partir des tableaux officiels par tranche d'âge. Les montants obtenus sont revalorisés en fonction d'hypothèses d'inflation et de promotion et actualisés pour tenir compte de la date à laquelle les indemnités seront effectivement versées.

Les provisions donnent lieu à actualisation lorsque l'effet temps est significatif.

- Les provisions destinées à couvrir les litiges, contentieux, et aléas prévisibles des activités du groupe à plus d'un an.

Les provisions courantes sont liées au cycle normal d'exploitation du métier du groupe. Elles comprennent pour l'essentiel :

- Les provisions pour pertes à terminaison de fin de contrats : elles concernent les affaires en cours de réalisation et sont évaluées affaire par affaire sans compensation.
- Les provisions destinées à couvrir les litiges, contentieux, et aléas prévisibles des activités du groupe à moins d'un an.
-

Facteurs de risque

Les risques opérationnels sont décrits dans le rapport de gestion. Après revue de ces risques par la société, celle-ci considère qu'il n'existe pas d'autres risques significatifs.

Faits non courants et litiges

Les litiges susceptibles de générer une sortie de ressource future pour le groupe, sont provisionnés conformément à IAS 37. A la connaissance d'EFESO Consulting, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait non courant susceptible d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société et du groupe.

Stock-options, bons de souscription

Il n'y a eu durant 2014 ni attribution de nouvelles stock-options, ni exercice de stock-options existantes. Le dernier plan de stock option non échu du 15 mai 2007 est arrivé à terme le 16 mai 2015. 6 075 stock-options ont été annulées. Il n'y a plus de stock-options en cours.



Autres produits et charges non récurrents

Présentés sous le résultat opérationnel courant, ils représentent les éléments de produits et de charges opérationnels considérés comme non récurrents par rapport à l'exploitation courante de l'entreprise.

Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôt sur les résultats correspond à l'impôt exigible de chaque entité fiscale consolidée, corrigé des impositions différées. Celles-ci sont calculées sur toutes les différences temporaires provenant de l'écart entre la base fiscale et la base consolidée des actifs et passifs, selon une approche bilancielle avec application du report variable et en fonction d'un échéancier fiable de reversement. Le taux d'impôt et les règles fiscales retenus sont ceux résultant de textes fiscaux en vigueur et qui seront applicables lors du dénouement des opérations concernées.

Des actifs d'impôts différés sont inscrits au bilan dans la mesure où il est plus probable qu'improbable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Actions auto détenues

Tous les titres d'autocontrôle détenus par le groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit résultant de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est imputé directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat net de l'exercice.

Résultats par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le résultat dilué par action est obtenu en divisant le résultat par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice ainsi que du nombre moyen pondéré d'actions qui seraient créées à la suite de la conversion des instruments convertibles en actions, options de souscription d'actions à la fin de l'exercice.

Toutes les sociétés sont consolidées sur la base de leurs comptes annuels arrêtés au 30 juin couvrant une période de 6 mois. Les états financiers sont préparés selon le principe du coût historique (hormis les instruments financiers estimés à la juste valeur).

Actifs et passifs d'impôts différés

Les impôts différés correspondant aux différences temporelles existant entre les bases taxables et comptables des actifs et passifs consolidés sont enregistrés en application de la méthode du



report variable. Les actifs d'impôts différés sont reconnus quand leur réalisation future apparaît probable à une date qui peut être raisonnablement déterminée.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils se rapportent à une même entité et qu'ils ont des échéances de reversement identiques. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Tableau de flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie consolidé est préparé en utilisant la méthode indirecte : celle-ci présente l'état de rapprochement du résultat avec la trésorerie nette générée par les opérations de l'exercice. La trésorerie à l'ouverture et à la clôture inclut les disponibilités et autres instruments de placements (notamment les placements à moins de trois mois et les parts d'OPCVM de trésorerie), sous déduction des découverts bancaires.

Juste valeur des instruments financiers :

Le poste « Autres actifs non courants » est composé des dépôts de garantie pour la location des immeubles et des garanties d'affacturage. La juste valeur de ces actifs est leur valeur au bilan.

Le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » est composé uniquement de comptes bancaires.

Les emprunts et dettes financières sont comptabilisés au coût amorti.

La juste valeur des créances clients et des dettes fournisseurs est assimilée à leur valeur au bilan, compte tenu des échéances très courtes de paiement de ces créances. Il en est de même pour les autres créances et les autres dettes courantes.

La juste valeur des instruments financiers est hiérarchisée en 3 niveaux (1 à 3) correspondant chacun à un degré d'observabilité de la juste valeur :

- les évaluations de la juste valeur de niveau 1 sont celles qui sont établies d'après les prix (non ajustés) cotés sur les marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies d'après des données autres que les prix cotés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées des prix) ;
- les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles qui sont établies d'après des techniques d'évaluation qui comprennent des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Au 30/06/2015, le Groupe ne détient aucun instrument financier évalué à la juste valeur.



III - INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

1- Définition du périmètre de consolidation

Sont retenues dans le périmètre de consolidation, les sociétés dans lesquelles Solving Efeso International dispose, directement ou indirectement, de plus de 20% des droits de vote, dans la mesure où elle participe effectivement à leur gestion.

2- Périmètre de consolidation au 30 juin 2015

Les évolutions du périmètre ont été les suivantes, sur le 1^{er} semestre 2015 :

- Le 1 mai 2015, la société Solving Efeso International SA acquiert 100% des titres de la société belge Empact SA.
- Le 19 juin 2015, la société Solving Efeso International SA acquiert 4,95% d'Efeso Consulting SAS auprès de ses managers et détient désormais 100% de sa filiale.



PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2015						
Sociétés	Méthode	% contrôle	% intérêts	Méthode	% contrôle	% intérêts
Siège social	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2015
Solving Efeso International SA 117, avenue des Champs-Élysées 75008 Paris	Mère	100,00%	100,00%	Mère	100,00%	100,00%
Efeso Consulting Sas Paris - France	IG	95,05%	95,05%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso Srl Milan - Italie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso Iberia SA Barcelone - Espagne	IG	70,00%	70,00%	IG	70,00%	70,00%
Solving Efeso Portugal Lda Lisbonne - Portugal	IG	100,00%	70,00%	IG	100,00%	70,00%
Solving Efeso BV s-Hertogenbosch - Pays Bas	IG	94,73%	94,73%	IG	94,73%	94,73%
Solving International Middle East LLC Abu Dhabi - Emirats Arabes Unis	IG	39,30%	38,17%	IG	39,30%	38,17%
Efeso Holdings Ltd Londres - Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso Consulting Ltd Londres - Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso (UK) Ltd Northwich - Grande Bretagne	IG	90,00%	90,00%	IG	90,00%	90,00%
Solving Efeso AB (Nordic Countries) Stockholm - Göteborg - Suède	IG	86,59%	86,59%	IG	86,59%	86,59%
Efeso Consulting GmbH Berlin - Allemagne	IG	54,90%	54,90%	IG	54,90%	54,90%
Solving Efeso Suisse Genève - Suisse	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso Consulting Zrt Budapest - Hongrie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso Consulting Ltd (Russian Federation) Saint Petersburg Fédération de Russie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso Inc. New York - Atlanta - USA	IG	90,00%	90,00%	IG	90,00%	90,00%
Solving Efeso Consultoria Ltda (Brazil) Sao Paulo - Brésil	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso China Holdings Ltd Londres - Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso Consulting Shanghai Co. Ltd Shanghai - Chine	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Hands - On Management Consulting SA Egypte	IG	70,00%	70,00%	IG	70,00%	70,00%
Hands - On Management Consulting Ltd Saudi Arabia	IG	73,00%	51,10%	IG	73,00%	51,10%
Solving Efeso India Q-Spread Ltd India	IG	60,00%	60,00%	IG	60,00%	60,00%
Solving Efeso Singapore Singapore	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso Belgium SA Bruxelles Belgium	IG	0,00%	0,00%	IG	100,00%	100,00%

IG : Méthode de l'intégration globale

(1) Attribution de 66,40% du résultat

PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2014 SOCIETES NON CONSOLIDÉES						
Sociétés	Méthode	% contrôle	% intérêts	Méthode	% contrôle	% intérêts
Siège social	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2015
Management Consultants Argentine	NC	51,00%	51,00%	NC	51,00%	51,00%
Bohlin & Strömberg Företagskonsult Suède	NC	100,00%	100,00%	NC	100,00%	100,00%

(2) Sans activité depuis 2004

(3) Sans activité



IV NOTES SUR LE BILAN

NOTE 1. ECARTS D'ACQUISITION ET VARIATIONS DE PERIMETRE

ACQUISITIONS / CESSIONS PREMIER SEMESTRE 2015									
Milliers euros	POURCENTAGE AU 31 DECEMBRE 2014	ACQUISITIONS (+) OU CESSIONS (-) PREMIER SEMESTRE 2015							POURCENTAGE AU 30 JUIN 2015
		DATE D'EFFET	MONTANT DE L'INVESTISSEMENT	VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION	VARIATION DES RESERVES	VARIATION DES RESERVES GROUP	VARIATION DES RESERVES MINORITAIRES	POURCENTAGE ACQUIS - CESSION	
Efeso Belgium	0,00%	01/05/2015	13 500 000	10 728 717				100,00%	100,00%
Efeso France	95,05%	19/06/2015	800 000		(800 000)	(800 000)		4,95%	100,00%
TOTAL			14 300 000	10 728 717	(800 000)	(800 000)	0		

Ecarts d'acquisition

L'évolution des écarts d'acquisition au premier semestre 2015 reflète les événements décrits dans la rubrique variation de périmètre.

Le cas échéant, les écarts d'acquisition tiennent compte des paiements différés, des clauses de « earn out » et des éventuelles options de vente de la part des participations ne donnant pas le contrôle.

La valorisation de ces options et des « earn out » est basée sur les « business plans » établis lors des acquisitions. Il a été comptabilisé des dettes sur titres de participation en contrepartie de ces éléments.

Les écarts d'acquisition sont susceptibles d'être modifiés durant les 12 mois qui suivent l'entrée dans le périmètre de consolidation.



ECARTS D'ACQUISITION 30 JUIN 2015											
Milliers euros	Valeurs brutes				Dépréciations				Valeurs nettes		
	31/12/2014	Plus	Moins	Reclassements	30/06/2015	31/12/2014	Plus	Moins	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015
SOLVING EFESO INTERNATIONAL SA	8 810				8 810	2 000			2 000	6 810	6 810
EFESO HOLDINGS LTD (UK)	16 032				16 032	-			-	16 032	16 032
SOLVING EFESO Srl (Italie)	5 001				5 001	313			313	4 688	4 688
SOLVING EFESO NORDIC COUNTRIES AB (Suède)	1 606				1 606	-			-	1 606	1 606
SOLVING EFESO INC. (USA)	940				940					940	940
SOLVING INTERNATIONAL UK Ltd	724				724	-			-	724	724
SOLVIN EFESO BV (Pays Bas)	2 551				2 551	-			-	2 551	2 551
EFESO FRANCE SAS	382				382	-			-	382	382
EFESO CONSULTING ZRT (Hongrie)	203				203	-			-	203	203
SOLVING EFESO IBERIA SA (Espagne)	169				169	-			-	169	169
SOLVING EFESO PORTUGAL LDA	18				18	-			-	18	18
SOLVING EFESO SUISSE	102				102	-			-	102	102
SOLVING EFESO AMERICA CONSULTORIA (Brésil)	86				86	-			-	86	86
EFESO CONSULTING GMBH (Allemagne)	65				65	-			-	65	65
HANDS MANAGEMENT CONSULTING EGYPT	628				628	-			-	628	628
SOLVING EFESO INDIA	352				352	-			-	352	352
EFESO BELGIUM		10 729			10 729	-			-	-	10 729
TOTAL	37 669	10 729	0	0	48 398	2 313	0	0	2 313	35 356	46 085

Tests de dépréciation

Les écarts d'acquisition font l'objet de tests de dépréciation au minimum une fois par an au 31 décembre de chaque année et dès qu'il existe un indice de perte de valeur. Les indices de perte de valeur retenus par le groupe comprennent notamment la rentabilité opérationnelle traduite par le résultat opérationnel.

Ces tests ont consisté à comparer les actifs nets comptables, y compris les écarts d'acquisition et la valeur recouvrable des sociétés ou agrégation de sociétés consolidées pour lesquelles un goodwill avait été constaté lors de l'entrée dans le périmètre.

Les valeurs recouvrables sont déterminées à partir des projections des flux de trésorerie nets actualisés, avec prise en compte d'une valeur terminale, basée sur un taux de croissance à l'infini des produits générés par l'actif valorisé. Le taux retenu pour l'actualisation des flux futurs est le coût moyen pondéré du capital après impôt. Les hypothèses retenues en termes de progression de l'activité et de valeurs terminales sont raisonnables et conformes aux données de marché disponibles. Les principaux paramètres retenus pour l'établissement de ces flux prévisionnels sont les suivants :

Durée des projections :	4 ans (identique au 31 décembre 2013)
Taux d'actualisation après impôt :	8,91% (11,40% au 31 décembre 2013)
Taux de croissance à l'infini :	1,5% (1,5% au 31 décembre 2013)

Au regard de ces tests, aucune dépréciation ne doit être constatée au 31 décembre 2014.



En outre, une analyse de sensibilité a été menée. Le taux d'actualisation après impôt est modifié à 9,91% et le taux de croissance réduit à 0,5% pour l'ensemble des Unités Génératrices de Trésorerie.

Sur la base de ces tests de sensibilité, le management n'estime pas raisonnablement probable une modification des hypothèses clés utilisées entraînant la nécessité de constater une dépréciation. En conséquence, les tests de dépréciation et de sensibilité réalisés confirment qu'il n'y a pas lieu de constater de dépréciation de l'écart d'acquisition testé.

Au 30 juin 2015, il n'a pas été décelé d'indice de perte de valeur et par conséquent il n'y a pas eu de test de dépréciation.

NOTE 2. ACTIFS NON COURANTS

Autres immobilisations incorporelles :

AUTRES IMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	31/12/2014	%
Autres immobilisations incorporelles	Concessions, droits et	20	29	-31%
	Autres immobilisations	728	766	-5%
	Total	748	795	-6%

Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles sont principalement composées d'agencements, de matériel de bureau et de matériel informatique.

Autres actifs non courants :

AUTRES ACTIFS NON COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	31/12/2014	%
Autres actifs non courants	Prêts	-	-	
	Autres immobilisations	197	292	-33%
	Total	197	292	-33%
Actifs d'impôts non courants	Impôts différés actif	3 120	3 135	0%
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		3 317	3 427	-3%

Au premier semestre 2015, les impôts différés actifs diminuent de 15 K€.

Actifs financiers disponibles à la vente :

**ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE (AUTRES TITRES DE PARTICIPATION) AU 30 JUIN 2015**

Milliers euros	Siège social	Société détentrice	Quote-part de capital détenue	Valeur nette comptable	Capitaux Propres	Résultat
European Consulting	Italie	Solving Efeso srl (Italie)	1,0%	0	100	6
Resolving Strategy Finance	Italie	Solving Efeso srl (Italie)	3,0%	0	1 376	(895)
Bohlin & Strömberg International AB	Suède	Solving Efeso Nordic Countires AB	100,0%	0	0,39	0
Bohlin & Strömberg Företagskonsult	Suède	Solving Efeso AB (Suède)	100,0%	0	0,39	0
Total				1		

* Valeur nette comptable : données financières de la société au 31.12.2009

NOTE 3. ACTIFS COURANTS**Clients :**

Le poste « Clients et comptes rattachés » s'établit au 30 juin 2015 à 23,1 M€ (contre 23,0 M€ au 30 juin 2014). Ce montant correspond à 95 jours de chiffres d'affaires TTC (estimé avec un taux moyen de taxes de 19% et un chiffre d'affaires par mois moyen sur la période de référence), et est en diminution par rapport aux 108 jours au 30 juin 2014. Plusieurs raisons expliquent cette variation. En 2014, l'activité a accéléré à la fin du premier semestre, ce qui entraîne une surpondération des premiers mois du semestre dans la moyenne. Le mix clients et pays est plus favorable, l'activité progressant plus rapidement dans des pays et auprès de clients aux délais de paiement plus courts. Enfin, le Groupe est particulièrement attentif aux recouvrements des créances.

Les risques de défaillance d'un des clients du groupe ou d'avoir à provisionner certaines créances clients sont faibles, la clientèle du groupe étant composée de sociétés importantes, grandes entreprises ou administrations.

Autres actifs courants :

Les autres actifs courants totalisent 4 338 K€ (4 372 K€ au 31 décembre 2014) et sont composés comme suit :

AUTRES ACTIFS COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	31/12/2014	%
Autres actifs courants	Charges constatées d'avance	710	982	-28%
	Créances fiscales et sociales	1 232	2 040	-40%
	Autres créances	2 395	1 350	77%
Total		4 338	4 372	-1%

Ces actifs ont tous une échéance inférieure à un an.

NOTE 4. AUGMENTATION DE CAPITAL

Le 12 mai 2015, Solving Efeso International a réalisé une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par émission de 1 923 076 actions nouvelles de 0,5 € de valeur nominale chacune, pour un montant total (prime d'émission incluse) de 4 999 997,60 euros.

Cette augmentation de capital est réalisée en application de la résolution n°10 votée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 mai 2014. Les 1 923 076 actions nouvelles au prix unitaire de 2,60€ représentent 8,6% de titres supplémentaires par rapport au nombre de titres formant le capital de Solving Efeso International au jour de l'opération. La souscription à cette augmentation de capital est libérée par compensation avec une partie de la créance du prix



d'acquisition détenue par l'actionnaire majoritaire d'Empact à l'encontre de Solving Efeso International.

Le nombre d'actions émises est de 24.300.428. Les actions sont entièrement libérées, d'une valeur nominale de 0,5 €.

EVOLUTION DU CAPITAL

Comptes sociaux de SOLVING EFESO INTERNATIONAL	Au 31/12/2014	Augmentation de capital 12 mai 2015	Au 30/06/2015
Nombre d'actions	22 377 352	1 923 076	24 300 428
Capital (en euros)	11 188 676	961 538	12 150 214
Primes d'émissions et de fusion (en euros)	23 488 440	4 038 460	27 526 900

Le nombre d'actions auto-détenues s'établit à 199 402 titres au 30/06/2015.



NOTE 5. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Endettement financier et « gearing »

ENDETTEMENT FINANCIER NET				
Milliers euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	Variation 2015 / 2014
Emprunts et dettes financières à long terme	(6 363)	(2 892)	(2 036)	(4 327)
Emprunts à court terme	(8 109)	(9 397)	(8 814)	705
Endettement financier brut	(14 472)	(12 289)	(10 850)	(3 622)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 721	5 800	5 478	3 243
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 721	5 800	5 478	3 243
Endettement financier net	(5 751)	(6 489)	(5 372)	(379)
Total Capitaux Propres	46 320	40 242	41 663	4 657
Ratio Endettement financier net / Capitaux Propres ⁽¹⁾	12,4%	16,1%	12,9%	8,1%

(1) " Gearing "

Au 30 juin 2015, l'endettement net représente 12,4% des capitaux propres contre 12,9% à fin 2014. Les emprunts et dettes bancaires et financières s'élèvent à 14,5 M€ et se répartissent ainsi:

- La société mère a contracté en mai 2015, auprès de Bpi France, un emprunt de 5,0 M€ d'une durée de sept ans, dont une période initiale de différé d'amortissement de 2 ans, afin de financer une partie du prix d'acquisition de la société Empact. Le solde de cet emprunt est de 5,0 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès de BNP, un emprunt de 0,7 M€ d'une durée de cinq ans afin de financer une partie du prix d'acquisition de la société Blupeter. Le solde de cet emprunt est de 0,4 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès du CIC, un emprunt de 1,2 M€ d'une durée de 3 ans afin de financer le paiement lié au litige Innovation Partners. Le solde de cet emprunt est de 0,2 M€.
- La société mère a contracté en 2014, auprès de la banque HSBC, un emprunt de 1 M€ d'une durée de 5 ans afin de financer le paiement lié au litige Innovation Partners. Le solde de cet emprunt est de 0,6 M€.
- La société mère a refinancé en partie les acquisitions des sociétés Intuition, Hands-on et Q-Spread en contractant un emprunt à 5 ans en août 2012 de 1,3 M€ auprès de la banque HSBC dont le solde au 31 décembre 2014 est de 0,6 M€.
- La société mère a contracté en décembre 2011 un emprunt à 5 ans auprès du LCL et de la Société Générale de 1,7 M€. Elle a en outre contracté un emprunt de 0,4 M€ auprès de la Société Générale. Le capital restant dû sur ces emprunts s'élevait au 31 décembre 2014 à respectivement 0,5 M€ et 0,1 M€.



- La société mère, en 2014, a mobilisé ses créances de CIR 2012 et 2013 auprès de Bpi France pour un montant total de 0,4 M€.
- Le compte courant d'associé avec la société Partners in Action⁵ est comptabilisé en dette financière et représente une dette de 1,2 M€ à la clôture.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2014 un emprunt de 1,0 M€ sur 4 ans auprès de la banque Cariparma afin de financer l'acquisition des titres de sa filiale Blupeter Srl. Le solde de cet emprunt est de 0,4 M€.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2011 un emprunt de 0,5 M€ sur 5 ans auprès de la banque Intesa afin de financer des investissements informatiques. Le solde de cet emprunt est de 0,1 M€.
- La société Solving Efeso Srl a contracté en 2014 un emprunt de 0,3 M€ sur 1 an auprès de la banque Banco Popolare afin de financer des investissements informatiques. Le solde de cet emprunt est de 0,1 M€.
- La société Solving Efeso BV a contracté un emprunt de 0,5 M€ sur 3 ans auprès de Rabobank en 2012 afin de financer l'acquisition des titres de sa filiale Flecto BV. Le solde de cet emprunt est de 0,042 M€.
- Les découverts bancaires et affacturage des créances clients auprès des banques et établissements financiers par les sociétés du Groupe s'élèvent à 4,9 M€.

La trésorerie Actif est constituée d'encaisses disponibles.

La ventilation de l'endettement entre société mère et filiales est donnée par le tableau suivant :

ENDETTEMENT FINANCIER NET				
Milliers euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	Variation 2015 / 2014
Société mère				
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(6 229)	(2 420)	(1 745)	(4 484)
Emprunts à court terme	(3 730)	(4 396)	(4 243)	513
Trésorerie et équivalent de trésorerie	118	172	247	(129)
Endettement financier net Société mère	(9 841)	(6 644)	(5 741)	(4 100)
Filiales				
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(133)	(472)	(291)	158
Emprunts à court terme	(4 380)	(5 001)	(4 571)	191
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 603	5 628	5 231	3 372
Endettement financier net Filiales	4 090	155	369	3 721
Endettement financier net Groupe	(5 751)	(6 489)	(5 372)	(379)

La Société Solving Efeso International a mis en place dans le cadre des prêts bancaires à taux variables des contrats de couverture (appelés *SWAP*) permettant au Groupe de se prémunir contre les variations des taux à court terme. Les instruments financiers de couverture utilisés

⁵ Pa Société Partners in Action, détenue à 62,45% par des Fonds Communs de placement à risques (FCPI Argos Soditic V-A, FCPI Argos Soditic V-B, FCPI Argos Soditic V-C) dont Argos Soditic France est société de gestion, et à 37,55% par les principaux dirigeants et managers du groupe Solving Efeso International ("Partners")



par le groupe sont classés en « Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat ». Les contrats de couverture sont les suivants :

- Deux contrats de SWAP de taux sur le support de l'Euribor 3 mois avec les banques LCL et Société Générale dans le cadre de contrats de prêts de 2,1 M€ à l'origine contractés en 2011, amortissables sur cinq ans ;
- Un contrat de SWAP de taux avec le CIC sur le support Euribor 3 mois a été mis en place pour les deux prêts à taux variables contractés au premier semestre 2014, de 1 M€ à l'origine auprès de la banque HSBC et de 1 M€ auprès de la banque Cariparma.

En outre, quatre contrats de vente à terme de USD contre Euro courent.

NOTE 6. PASSIFS NON COURANTS

Détail des provisions à long terme :

PROVISIONS A LONG TERME				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	31/12/2014	%
Provisions à long terme	Provisions indemnités de retraites	958	913	5%
	Provisions pour risques et charges	500	448	12%
	Total Provisions à long terme	1 458	1 361	7%

Les **provisions pour indemnités de retraite** sont passées 913 K€ à 958 K€, suite aux mouvements de personnels.

Les reprises de provision concernent des litiges commerciaux et sociaux débutés lors des exercices précédents et qui se sont conclus en 2015. Les dotations concernent l'actualisation des litiges commerciaux et sociaux débutés lors de l'exercice ou lors d'exercices antérieurs.

Au total, les provisions à long terme (retraites + risque et charges) passent de 1 361 K€ à 1 458 K€.

NOTE 7. AUTRES PASSIFS COURANTS

Le détail des passifs courants est donné ci-dessous. Les dettes sur titres de participation sont liées aux acquisitions effectuées en 2012 et 2015. Ces dettes comprennent les engagements liés aux put et aux earn-out qui peuvent être dus à plus d'un an.

Les 3 787 K€ de dettes sur titres de participation sont relatifs à l'acquisition des sociétés Rightselect.com et Flecto BV, à l'acquisition de la société égyptienne Hands-on au titre du put sur les 30% du capital de Hands-on exerçables à compter de 2016, au titre d'un earn out de l'acquisition de Q-Spread en Inde, de la dette d'acquisition des minoritaires de la société Efeso Consulting SAS et du earn out relatif à Empact.



AUTRES PASSIFS COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	31/12/2014	%
Autres passifs courants	Dettes fiscales et sociales	3 579	3 110	15%
	Dettes sur titres de participation	3 787	737	414%
	Produits constatés d'avance	2 947	1 113	165%
	Dividendes dus aux minoritaires	18	88	-80%
	Dettes au personnel	4 512	3 509	29%
Total		14 843	8 556	73%

NOTE 8. EXPOSITION AUX RISQUES DE LIQUIDITÉ, DE TAUX ET DE CHANGE

Exposition au risque de liquidité

La situation au regard du risque de liquidité est décrite au paragraphe « Principaux risques et incertitudes » du Rapport du Directoire.

Exposition au risque de taux d'intérêt

Le groupe EFESO Consulting est exposé au risque de taux d'intérêt à hauteur de son endettement net à taux variable qui s'élève 2 184 K€ au 30 juin 2015.

La sensibilité de cette position aux évolutions des taux d'intérêt est de l'ordre de 22 K€ par an pour une variation à la hausse ou à la baisse de 1%.

RISQUE DE TAUX D'INTERET AU 30 JUIN 2015

EXPOSITION NETTE AU RISQUE DE TAUX, AVANT ET APRES OPERATION DE COUVERTURE										
30-juin-15 Milliers euros	Actifs financiers (a)		Passifs financiers (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (a) - (b)		Instruments de couverture de taux (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux fixe	Taux	Taux fixe	Taux	Taux fixe	Taux	Taux fixe	Taux	Taux fixe	Taux variable
Moins d'1 an		8 721	687	7 422	(687)	1 299	(884)	884	(1 571)	2 184
De 1 an à 2 ans			424	548	(424)	(548)	(548)	548	(972)	
De 2 ans à 3 ans			1 179	211	(1 179)	(211)	(211)	211	(1 390)	
De 3 ans à 4 ans			1 000		(1 000)				(1 000)	
De 4 ans à 5 ans			1 000		(1 000)				(1 000)	
Plus de 5 ans			2 000		(2 000)				(2 000)	
Total		8 721	6 291	8 180	(6 291)	541	(1 643)	1 643	(7 934)	2 184

(a) Trésorerie et équivalents de trésorerie

(b) Emprunts et dettes financières à long terme; emprunts à court terme bancaires et auprès d'établissements de crédit; dettes financières diverses.

SENSIBILITE AU RISQUE DE TAUX SUR LES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS			
2015	Milliers euros	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres avant impôt
Impact d'une variation de + 1 % des taux d'intérêt		(22)	
Impact d'une variation de - 1 % des taux d'intérêt		22	

Sur la base de l'endettement brut au 30 juin 2015

Exposition au risque de change

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2015 du groupe se serait élevé à taux de change constant, à 33 366 M€ au lieu de 32 564 M€, soit un impact négatif des variations de change de 0,802 M€ (2,5%).



Le groupe réalise 59,5% de son chiffre d'affaires en euros. Son exposition nette en devises (actifs courants moins passifs courants) peut être évaluée, après conversion en euros, à 8 468 K€. Une variation de plus ou moins 1% des différents taux de change entraînerait une variation de la position nette de change de plus ou moins 85 K€.

EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE AU 30 JUIN 2015 EXPRIMEE EN EUROS								
AU 30 JUIN 2014			ACTIFS COURANTS	PASSIFS COURANTS	ENGAGEMENTS EN DEVISES	POSITION NETTE AVANT COUVERTURE	INSTRUMENTS FINANCIERS DE COUVERTURE	POSITION NETTE APRES COUVERTURE
Milliers d'euros			(a)	(b)	(c)	(d) = (a) - (b) +/- (c)	(e)	(f) = (d) - (e)
EURO	EUR	ZONE EURO	22 932	27 612		-4 679		-4 679
US DOLLAR	USD	USA	2 693	711		1 982	767	1 214
LIVRE STERLING	GBP	GRANDE	1 747	952		796		796
COURONNE SUEDOISE	SEK	SUEDE	1 246	918		328		328
FRANC SUISSE	CHF	SUISSE	30	12		18		18
FLORINT	HUF	HONGRIE	832	250		581		581
YUAN RENMINBI	CNY	CHINE	566	0		566		566
ROUBLE	RUB	RUSSIE	321	108		213		213
REAL BRESIL	BRL	BRESIL	1 838	867		971		971
LIVRE EGYPTIENNES	EGP	EGYPTE	2 102	599		1 502		1 502
SINGAPORE	SGD	SINGAPORE	453	148		306		306
RUPEES	INR	INDIA	607	335		272		272
DIRHAM	AED	EMIRATS	793	393		399		399
			36 159,149	32 904,575				
Cours de change au 30 Juin 2015			36 159,150	32 904,578				

(a) Clients et comptes rattachés, autres actifs courants

(b) Fournisseurs et comptes rattachés, autres passifs courants

(c) La société n'a pas d'engagements en devises significatifs

(e) La société a mis en place des contrats de ventes à terme de USD contre Euro

RISQUE DE CHANGE : IMPACT D'UNE VARIATION DE 1% DU COURS DE LA DEVISE						
AU 30 JUIN 2015			Impact sur le résultat avant impôt		Impact sur les capitaux propres avant impôt	
Milliers euros			Hausse de 1%	Baisse de 1%	Hausse de 1%	Baisse de 1%
US DOLLAR	USD	USA	12	12		
LIVRE STERLING	GBP	GRANDE	8	8		
COURONNE SUEDOISE	SEK	SUEDE	3	3		
FRANC SUISSE	CHF	SUISSE	0	0		
FLORINT	HUF	HONGRIE	6	6		
YUAN RENMINBI	CNY	CHINE	6	6		
ROUBLE	RUB	RUSSIE	2	2		
REAL BRESIL	BRL	BRESIL	10	10		
LIVRE EGYPTIENNES	EGP	EGYPTE	15	15		
SINGAPORE	SGD	SINGAPORE	3	3		
RUPEES	INR	INDIA	3	3		
DIRHAM	AED	EMIRATS	4	4		
Total			72	72		



NOTE 9. REPARTITION PAR ZONES GEOGRAPHIQUES ET PAR SECTEURS D'ACTIVITE

L'activité du Groupe EFESO Consulting repose en intégralité sur le secteur du Conseil. Seule la répartition comptable par zone géographique est donc présentée ci-dessous.

REPARTITION PAR ZONES GEOGRAPHIQUES SEMESTRIEL 2015					
Milliers euros	FRANCE	EUROPE HORS FRANCE	AMERIQUE DU NORD	PAYS EMERGENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	9 571	16 676	4 787	6 267	37 300
Résultat opérationnel courant	1 304	2 052	491	408	4 256
Résultat net	725	1 170	218	287	2 401
Total bilan	28 810	53 211	579	4 622	87 221

Données issues de la consolidation

La répartition des résultats ci-dessus résulte des règles d'élimination en consolidation des transactions inter-compagnies, et donne une répartition des résultats par zones géographiques différente de celle donnée par l'analyse des résultats économiques de gestion

NOTE 10. DETAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	30/06/2014	%
Autres produits et charges opérationnels	Produits exceptionnels	28	98	-71%
	Charges exceptionnelles	(723)	(235)	208%
		(696)	2	-28943%

Les autres produits et charges opérationnels (à caractère non récurrent) sont concentrés sur la société italienne. Ils correspondent pour l'essentiel à des charges relatives à l'arrêt d'une activité en Italie.



NOTE 11. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER

COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER - AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	30/06/2014	%
Coût de l'endettement financier net	Produits de trésorerie et équivalents de trés	0	0	n/s
	Intérêts bancaires autres	(183)	(234)	-21%
	Coût de l'endettement financier brut	(183)	(234)	-21%
	Coût de l'endettement financier net	(183)	(234)	-21%

NOTE 12. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS : DETAIL				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2015	30/06/2014	%
Autres produits et charges financiers	Différences de change	110	(14)	-897%
	Dotations / Reprises aux provisions financières	-	0	n/s
	Dotations / Reprises sur provisions éléments immatériels			n/s
	Autres			n/s
		110	(14)	-897%



NOTE 13. IMPÔTS, TAXES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

IMPÔTS ET IMPÔTS DIFFERES				
Milliers euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	%
Compte de résultat				
Charge d'impôt société	(985)	(521)	(1 532)	-36%
Charges ou produits d'impôts différés	0	2	151	-100%
Charge d'impôt : total	(985)	(519)	(1 381)	-29%
Bilan				
Déficits reportables activés	3 120	2 936	3 147	-1%
Impôts différés sur retraitements IFRS			9	-100%
Actifs d'impôts non courants : total	3 120	2 936	3 156	-1%
Passifs d'impôts non courants : total	175	32	161	9%

Les impôts différés actifs afférents à des déficits sont enregistrés dans la mesure où leur récupération est considérée comme probable.

Le Groupe a ainsi procédé à l'activation d'impôts différés à hauteur de 3 025 K€ au titre des sociétés françaises pour les quatre prochaines années et à hauteur de 122 K€ au titre des sociétés britanniques.

Au 30 juin 2015, la société Solving Efeso International SA, en tant que société mère tête de l'intégration fiscale, dispose de déficits reportables de 12 663 K€. L'activation de 3 025 K€ d'impôts sur les sociétés françaises parties à l'intégration fiscale réduit le déficit reportable en France à 3 588 K€.

Impôts, taxes et versements assimilés :

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a instauré la mise en place de la réforme de la taxe professionnelle, renommée CET (Contribution Économique Territoriale). Cette contribution englobe la CVAE (Contribution sur la Valeur Ajoutée) et la CFE (Contribution Foncière des Entreprises). L'avis CNC du 14 janvier 2010 a laissé le soin aux sociétés d'apprécier la qualification de la CVAE (charge opérationnelle ou impôt au sens d'IAS12). Le Groupe a décidé de qualifier d'impôt sur le résultat la composante CVAE de la Contribution Économique Territoriale (CET), nouvel impôt introduit par la Loi de finances pour 2010, afin d'assurer une cohérence avec le traitement de taxes similaires dans d'autres pays étrangers.



NOTE 14. RESULTAT NET D'IMPOT DES ACTIVITES ARRETEES OU ENCOURS DE CESSION

Néant.

NOTE 15. RESULTAT PAR ACTION

Le résultat net part du Groupe dilué par action du semestre est de 0,08 € contre 0,07 € au 30 juin 2014.

Le dénominateur au nombre d'actions 30/06/2015 (24.300.428), et des stock-options (0), soit un total de 24.300.428 actions.

NOTE 16. INFORMATIONS DIVERSES

Effectif moyen sur l'exercice			Variation 2015 / 2014	
	juin-15	juin-14		
Salariés	235	227	8	3,5%
Dont administratifs	41	49	-8	-16,3%
Dont consultants	194	178	16	9,0%
Intervenants payés sur factures	64	63	0	
			1	1,6%
Total	299	290	9	3,1%

Effectif calculé en équivalents temps plein

Effectifs moyens sur l'exercice, en équivalents temps plein.

Effectif fin de semestre			Variation 2015 / 2014	
	juin-15	juin-14		
Consultants	215	195	20	10,3%
Intervenants payés sur factures	169	134	35	26,1%
Administratifs	42	47	-5	-10,6%
Total	426	376	50	13,3%

Effectif total présent.



VI ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements financiers : confère Note 17 Emprunts et Dette financières

Le Groupe s'est engagé à respecter les ratios consolidés suivants lors de la conclusion de prêts auprès du LCL, de la Société Générale, de HSBC, du CIC, et de Cariparma :

- $R1 < 2$: (Dette nette/ Excédent Brut d'Exploitation) < 2
- $R2 < 0,5$: (Dette nette/ Situation nette) $< 0,5$
- Situation nette/ Total bilan $> 40\%$
- Endettement / CAF < 2
- Frais financiers/(EBE + Produits de participations) $< 30\%$
- Fonds de roulement > 0 .

Ces ratios, lorsqu'ils se rapportent aux agrégats issus du compte de résultat sont inopérants au 30 juin. Pour ceux se rapportant uniquement au bilan, ils sont respectés au 30 juin 2015.

VII EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le Groupe Solving Efeso change de nom et devient, à compter du 1er septembre 2015, le Groupe EFESO Consulting. En conséquence, le changement de dénomination sociale de Solving Efeso International (SA), pour devenir EFESO Consulting (SA), sera soumis au vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 octobre 2015.

Ce nouveau nom affirme l'intégration des héritages de Solving et d'Efeso, acteurs du conseil aux entreprises, qui se sont rapprochés en 2007. Il traduit également l'ambition de renforcer la marque à l'international où le Groupe, fort de ses 480 collaborateurs présents dans 26 pays, réalise en moyenne les $\frac{3}{4}$ de son chiffre d'affaires. Ce nouveau nom assure une continuité avec les 35 ans d'expérience mise au service d'ETI et d'entreprises mondiales dans l'élaboration de leur stratégie et l'optimisation de leur compétitivité, en étant garant de l'excellence dans la mise en œuvre opérationnelle du changement.