



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1^{ER} SEMESTRE 2010

SOMMAIRE

Attestation du Responsable du rapport financier	2
Rapport financier semestriel d'activité	3
Comptes consolidés au 30 juin 2010	18
Rapport des commissaires aux comptes	48

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 semestriel d'activité figurant des pages 3 à 17, 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 27 septembre 2010

Filippo MANTEGAZZA
Président du Directoire

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1^{er} semestre 2010 :

- **Activité du 1^{er} semestre 2010 : résistance sur les prix, baisse des charges directes et des coûts fixes, mais résultats pénalisés par la faiblesse de l'activité et par des charges exceptionnelles**

Le premier semestre 2010 a été marqué par une activité en retrait, dans un marché impacté par la crise et par des compétiteurs agressifs en termes de prix, face auxquels Solving Efeso a adopté une attitude de résistance sur ses tarifs, parvenant même à les augmenter de 2% en moyenne. Des efforts importants ont été réalisés en matière de contrôle de coûts directs et de structure, ce qui a permis de limiter la baisse constatée sur le volume des ventes.

Le chiffre d'affaires du semestre s'est établi à 24,8 M€ (contre 26,8 M€ au premier semestre 2009 : -7,2%).

Le résultat opérationnel courant ressort à 0,3 M€, soit 1,4 % du chiffre d'affaires et à 0,6 M€ corrigé d'éléments non récurrents¹, soit 2,4% du chiffre d'affaires.

L'EBITDA² s'établit à 1,1 M€ et à 1,3 M€, corrigé de ces mêmes éléments non récurrents, soit 5,2 % du chiffre d'affaires.

Indépendamment de l'activité opérationnelle décevante en termes de résultat de ce premier semestre, des charges exceptionnelles sont venues pénaliser le résultat pour un montant total de 3,1 M€ : dotation pour dépréciation des écarts d'acquisition (2,0 M€), ajustements IFRS sur l'emprunt Océane (0,5 M€) et ajustements sur les impôts différés (0,6 M€).

Compte tenu de ces éléments exceptionnels, le résultat opérationnel est en perte de -1,7 M€ (après comptabilisation de la dépréciation de 2 M€ sur écarts d'acquisition) et le résultat net consolidé présente une perte de -3,7 M€.

Le résultat net consolidé part du groupe en perte de -3,9 M€.

- **Accord d'investissement entre Solving Efeso et le fonds Argos Soditic : Argos Soditic injecte 20 M€ et devient actionnaire majoritaire, aux côtés du management, de Solving Efeso à travers une holding de contrôle, Partners in Action**

Aux termes de l'Accord d'Investissement conclu le 11 juin 2010 entre Solving Efeso et Argos Soditic France, Argos Soditic va injecter 20 M€ dans Solving Efeso afin de lui permettre de rembourser par anticipation son emprunt obligataire (Océanes), de rétablir sa structure financière et de lui conférer les moyens de retrouver un développement interne et externe solide.

¹ Charges non récurrentes classées comptablement en charges opérationnelles courantes : 0,25 M€

² EBITDA : Résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements et aux provisions

Le processus de recapitalisation et de restructuration de la dette comporte trois étapes, avec l'intervention de Partners in Action, contrôlé par Argos Soditic :

- une augmentation de capital réservée de 7,5 M€ au profit de Partners in Action,
- une OPA portant sur les actions et les Océanes,
- enfin une seconde augmentation de capital de 12,5 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription, garantie à hauteur de 12,5 M€ par Partners in Action, afin, notamment, de couvrir le remboursement des Océanes.

L'opération est actuellement en cours : l'augmentation de capital réservée de 7,5 M€ a été réalisée le 30 juin, l'OPA sur les actions et Océanes s'est achevée le 15 septembre 2010. La seconde augmentation de capital est programmée pour octobre.

L'équipe de management a cédé pour 2,8 M€ de titres à Partners in Action, entièrement réinvestis en capital, et a apporté 3,2 M€ complémentaires en numéraire, en témoignage de sa confiance dans l'avenir.

Les documents relatifs à l'ensemble de ces opérations sont disponibles sur le site de la société www.solvingefeso.com sous la rubrique Finance.

Une note d'opération sur la seconde augmentation de capital sera mise à disposition du public dès l'obtention du visa de l'AMF.

▪ **Lancement d'un plan vigoureux de relance pour 2011 – 2013**

Dans ce contexte, Solving Efeso a lancé un plan vigoureux de relance, prévoyant notamment :

- Une accélération drastique des réformes de fonctionnement : optimisation de la gestion des ressources disponibles (taux d'activité), de la gestion du besoin en fonds de roulement, de la trésorerie et de la fiscalité.
- Des mesures destinées à faire évoluer l'offre, pour une adaptation plus fine aux attentes des différents marchés du groupe.
- Une relance de la croissance, interne et externe :
 - La croissance interne prendra appui sur les nouveaux segments d'offre et sur l'accompagnement des grands clients actuels dans leurs nouveaux besoins et sur leurs marchés en développement.
 - La croissance externe se fera par le recrutement d'équipes ou par l'acquisition de petites structures ciblées, destinées à renforcer ou à élargir le spectre des compétences du groupe.

A. Activité et résultats du premier semestre 2010

- Chiffre d'affaires : 24,8 M€ (contre 26,8 M€ au 1^{er} semestre 2009) : -7,2%
- Résultat opérationnel courant : 0,3 M€ (contre 1,8 M€ 1^{er} semestre 2009)
- EBITDA³ : 1,1 M€
- EBITDA corrigé des éléments non récurrents⁴ : 1,3 M€, soit 5,2% du chiffre d'affaires
- Résultat opérationnel : perte de -1,7 M€ après comptabilisation d'une dotation exceptionnelle pour dépréciation des écarts d'acquisition de -2,0 M€ (ajustement de la valeur comptable de la filiale Solving France)
- Coût de l'endettement financier : -1,0 M€, y compris retraitements IFRS sur l'Océane remboursée par anticipation (-0,5 M€)
- Charge d'impôt : -1,0 M€, y compris annulation d'impôts différés actifs sur retraitement IFRS (Océane remboursée par anticipation et actions gratuites (-0,6M€))
- Résultat net consolidé : perte de -3,7 M€ (contre un bénéfice net de 0,2 M€ pour l'année 2009)
- Résultat net consolidé part du groupe : perte de -3,9 M€ (perte de -0,3 M€ sur l'exercice 2009)

Le recul du chiffre d'affaires constaté au premier semestre s'explique par un marché peu tonique, dans lequel le groupe a refusé de baisser ses prix, face à des concurrents agressifs en matière de tarifs. Le prix moyen des interventions a pu être augmenté de l'ordre de 2% sur le semestre, au détriment des volumes. Cette politique de résistance sur les prix a été jugée la plus pertinente pour le futur, car l'expérience passée a montré que l'entreprise avait pu rebondir dans les meilleures conditions lorsqu'elle n'avait pas cédé sur ses tarifs, lors du redémarrage du marché.

Venant en sus des résultats décevants de l'activité du 1^{er} semestre 2010, des charges non récurrentes ou exceptionnelles sont venues pénaliser le résultat :

- Charges non récurrentes (charges enregistrées comptablement comme charges d'exploitation courante mais, de fait, à caractère exceptionnel) : -0,7 M€ dont -0,5 M€ au titre de provisions et -0,25 M€ de charges diverses
- Charges exceptionnelles : -3,1 M€ se décomposant ainsi :
 - Dotation pour dépréciation des écarts d'acquisition sur la filiale Solving France : -2,0 M€
 - Charges d'ajustements IFRS sur frais financiers liés aux Océanes : -0,5 M€
 - Charges exceptionnelles d'impôts, liées au remboursement anticipé de l'emprunt Océane et aux actions gratuites créées en 2009 : -0,6 M€.

Chiffre d'affaires et activité

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe s'est élevé à 24,8 M€ au premier semestre 2010, contre 26,8 M€ au premier semestre 2009 : -7,2%.

A taux de change constants, le recul du chiffre d'affaires est de -9,9% (24,1 M€ à comparer à 26,8 M€).

L'activité a été réalisée à 81,1 % en Europe (84,9% au 1^{er} semestre 2009), à 6,2% en Amérique du Nord (4,7% au 1^{er} semestre 2009) et à 12,8 % dans les pays émergents (10,4% au 1^{er} semestre 2009), selon la décomposition suivante, issue des données consolidées :

³ EBITDA : Résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements et aux provisions

⁴ Charges non récurrentes classées comptablement en charges opérationnelles courantes : 0,25 M€

CHIFFRE D'AFFAIRES	PREMIER SEMESTRE 2010		RAPPEL S1 2009	
	MILLIONS EUROS	%	MILLIONS EUROS	%
FRANCE	7,6	30,5%	7,8	29,3%
ITALIE	3,4	13,7%	4,2	15,6%
SUEDE	3,2	13,0%	4,5	16,8%
GRANDE BRETAGNE	2,0	8,2%	1,9	6,9%
PAYS BAS	1,5	6,1%	1,9	7,2%
ALLEMAGNE	1,6	6,4%	1,3	4,8%
ESPAGNE	0,6	2,6%	0,9	3,3%
PORTUGAL	0,1	0,6%	0,0	0,0%
AUTRES	0,0		0,3	1,0%
EUROPE HORS FRANCE	12,6	50,7%	14,9	55,6%
TOTAL EUROPE	20,1	81,1%	22,7	84,9%
AMERIQUE DU NORD	1,5	6,2%	1,3	4,7%
PAYS EMERGENTS TOTAL	3,2	12,8%	2,8	10,4%
	24,8	100,0%	26,8	100,0%

Certains contrats sont réalisés dans une zone déterminée (par exemple un pays émergent) mais facturés à la demande du client dans une autre zone (France ou pays européen). D'où des divergences limitées entre la répartition par zones géographiques issue de la comptabilité industrielle et la répartition strictement comptable.

Résultat opérationnel courant et EBITDA⁵

Le résultat opérationnel courant consolidé s'établit à 0,3 M€ contre 1,8 M€ au 1^{er} semestre 2009 et 2,5 M€ sur l'année 2009.

Le résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre 2010 inclut 0,7 M€ de charges qui, bien que comptablement classées en charges opérationnelles, n'en représentent pas moins, économiquement, des charges à caractère non récurrent :

- Charges de personnel liées à des départs et à des litiges prudhommaux 0,25 M€
- Provisions sur créances 0,25 M€
- Provisions fiscales et divers 0,23 M€
- Total 0,73 M€

Dans ce montant de 0,7 M€, 0,5 M€ sont comptabilisés en provisions et 0,25 M€ en charges diverses.

L'EBITDA¹ s'établit à 1,1 M€ et corrigé des charges à caractère non récurrent à 1,3 M€ (contre, rappelons le, 2,4 M€ au 1^{er} semestre 2009 et à 2,9 M€ sur l'ensemble de l'année 2009).

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel ressort en perte de -1,7 M€ après comptabilisation d'une dotation exceptionnelle pour dépréciation des écarts d'acquisition de 2,0 M€ : ajustement de la valeur comptable de la filiale Solving France. Ce montant est à comparer à un bénéfice de 1,7 M€ au 30 juin 2009 et de 2,0 M€ au 31 décembre 2009 (après, à cette date, impact d'une provision pour litige prud'homal de 0,5 M€ sur l'exercice).

La dotation exceptionnelle pour dépréciation des écarts d'acquisition de 2,0 M€ correspond à l'enregistrement de la différence entre la valeur de la filiale Solving France, telle que résultant d'une projection de ses cash-flows

⁵ Résultat opérationnel courant plus dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation

Solving Efeso International

prévisionnels futurs, (« impairment test ») et sa valeur en consolidation. L'écart d'acquisition de Solving France est ainsi ramené de 7,8 M€ à 5,8 M€.

Coût de l'endettement financier

Le remboursement anticipé de l'Océane, au terme de l'OPA et de la montée au capital de la société Partners in Action contrôlée par le fonds Argos Soditic, se traduit par une charge de retraitements IFRS de 0,5 M€ au total enregistrée en frais financiers, correspondant à l'ajustement à la valeur de marché de l'Océane (valeur lors de l'OPA et du remboursement), le remboursement étant présumé intervenir au 1^{er} octobre 2010.

Le coût de l'endettement financier ressort en définitive à 1,0 M€, ce montant se décomposant en :

0,5 M€ de coût financier net (décaissements nets)
<u>0,5 M€</u> de retraitements IFRS (avant impôts)
1,0 M€

Il est à noter que la charge d'intérêts sera allégée sur le second semestre en raison du remboursement de l'OCEANE en quasi-totalité (plus de 91% à ce jour, suite à la première période de l'OPA –offre initiale-) en octobre (après le paiement de l'échéance du 30 septembre).

Charge d'impôt

La charge d'impôt s'établit à 1,0 M€ pour un résultat consolidé avant impôt en perte de -2,6 M€, dont 2,0 M€ de provision pour dépréciation des écarts d'acquisition.

Le montant d'impôt de 1,0 M€ inclut une charge de 0,6 M€ correspondant à l'annulation d'impôts différés actifs rattachés aux retraitements IFRS sur l'emprunt Océane et aux actions gratuites attribuées en 2007 et créées en 2009.

Les retraitements IFRS sur l'emprunt OCEANE, passés lors de chaque clôture depuis fin 2006 étaient destinés à rendre compte de l'écart entre le taux d'intérêt nominal de 5,5 % (intérêts versés aux porteurs) et le taux calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif et correspondent à la prise en compte progressive de la prime de remboursement devant être versée aux porteurs lors du remboursement de l'emprunt.

Le remboursement de l'emprunt Océane étant programmé d'ici octobre 2010 (à 91% ou plus), il est nécessaire d'ajuster avec les valeurs connues de remboursement les montants des charges financières (voir plus haut : coût de l'endettement financier) et en conséquence, de reconsidérer les impôts correspondants. D'où une charge d'impôt de 0,4 M€ correspondant à l'annulation des impôts différés actifs constatés entre fin 2006 et le 30 juin 2010.

Le fait que les actions gratuites attribuées en 2007 et créées en 2009 l'aient été par augmentation de capital et non achetées sur le marché génère en 2010 l'annulation de l'impôt différé actif correspondant aux charges constatées, selon la norme IFRS, sur les exercices 2007 à 2009. Cette annulation se traduit par une charge de 0,2 M€.

Même corrigée de ces impacts liés aux normes IFRS (0,6 M€ au total), la charge d'impôt subie par Solving Efeso est considérable (1,0 M€, alors que le résultat consolidé est en perte), mettant la société dans une position extrêmement préjudiciable. Cette situation résulte de la coexistence, qui persiste depuis plusieurs années au sein du groupe, de sociétés profitables (imposées dans leur pays) et de sociétés en déficit fiscal (sociétés françaises après intégration fiscale des deux sociétés opérationnelles et de la holding), la compensation ne pouvant se faire (pas de consolidation fiscale au niveau du groupe).

Résultat net consolidé

Le résultat net consolidé ressort en perte de 3,7 M€.

Comme il a été précédemment indiqué, et en synthèse, ce résultat porte l'impact :

Solving Efeso International

- de 0,7 M€ brut (0,5 M€ après impôt) de charges comptablement classées en charges opérationnelles, mais à caractère non récurrent (0,5 M€ en provisions et 0,25 M€ en charges diverses)
- de 2,0 M€ de dotation exceptionnelle pour dépréciation des écarts d'acquisition (Solving France)
- de 0,5 M€ de charges financières pour ajustements IFRS de la valeur de l'emprunt Océane, à sa valeur de marché, dans la perspective de son remboursement
- de 0,6 M€ de charge d'impôt générée par l'annulation d'impôts différés actifs rattachés aux retraitements IFRS des intérêts sur l'Océane et des actions gratuites créées en 2009
- Soit un total de l'ordre de 3,8 M€ (3,6 net d'IS) d'éléments à caractère non récurrent ou exceptionnel.

Résultat net part du groupe

Le résultat net part du groupe s'établit en définitive en perte de 3,9 M€, les intérêts minoritaires venant augmenter la perte de 0,3 M€.

Pour cette période encore, un certain nombre de filiales non contrôlées à 100% ont généré des résultats appréciables imposés et revenant en partie à leurs actionnaires-animateurs minoritaires. Les résultats générés par les autres sociétés opérationnelles (contrôlées à 100%) se sont révélés insuffisants et, cumulés avec les déficits enregistrés sur la société holding, ont abouti à la perte consolidée part du groupe de 3,9 M€.

Financement

La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net est négative pour le 1^{er} semestre 2010 de -0,8 M€.

Le flux de trésorerie généré par l'activité s'établit en positif à 0,8 M€, la variation du besoin en fonds de roulement sur la période étant positive de 1,6 M€.

Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement ressort à - 0,7 M€ comprenant l'acquisition d'intérêts minoritaires supplémentaires en Suède (Solving Efeso Nordic Countries AB) pour 0,4 M€ et des ajustements sur l'acquisition en 2009 de Efeso BV aux Pays Bas (0,2 M€).

Les flux liés aux opérations de financement sont importants et ressortent, en solde, à 6,5 M€, se décomposant ainsi :

• Augmentation de capital (net) :	+6,6 M€
• Dividendes versés aux minoritaires	-0,2 M€
• Variation nette des emprunts bancaires	<u>+0,2 M€</u>
	6,5 M€

Au 30 juin, la trésorerie du groupe a progressé de 6,5 M€, soit quasiment le montant net de l'augmentation de capital réservée souscrite par Partners In Action.

Postérieurement à cette date, de nombreux décaissements précédemment décalés (retards de règlements) ont été réalisés, venant fortement réduire cette trésorerie issue de l'augmentation de capital le 30 juin 2010.

Endettement net

Comme il a été indiqué, la totalité de l'emprunt Océane a été classée en dette à moins d'un an, en raison des résultats de l'OPA connus à ce jour et de la probabilité forte que plus de 92% de l'emprunt (91,43% après la première phase de l'OPA) soient remboursés à fin octobre 2010.

L'endettement net du groupe s'établit au 30 juin 2010 à -11,0 M€ contre -16,8 M€ au 31 décembre 2009, soit une baisse de 5,9 M€ résultant pour l'essentiel de l'augmentation de capital réservée réalisée le 30 juin 2010 (6,6 M€ net de frais).

Solving Efeso International

Millions d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Emprunt OCEANE (y compris retraitements IFRS) ⁶	-13,0	-12,5
Dettes à court terme bancaires et financières	-7,4	-7,2
Trésorerie Actif	<u>+9,4</u>	<u>+2,9</u>
	-11,0	-16,8

Rappelons que la dette Océane a vocation à disparaître (ou à être extrêmement réduite) en octobre 2010 par remboursement après la deuxième augmentation de capital (avec maintien du DPS) qui sera lancée en octobre, avec garantie de la société Partners In Action.

Le « gearing » (endettement net sur capitaux propres) évolue ainsi, au niveau du groupe :

- 31 décembre 2009 : 77,7%
- 30 juin 2010 : 46,6%

La société holding a vu son endettement net évoluer ainsi, en isolant l'emprunt Océane :

Millions d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Emprunt OCEANE (y compris retraitements IFRS) ⁶	-13,0	-12,5
Dettes à court terme bancaires et financières	-2,8	-3,4
Trésorerie Actif	<u>+6,6</u>	<u>+0,1</u>
	-9,2	-15,8

La baisse de l'endettement net (6,6 M€) correspond à l'augmentation de capital réservée le 30 juin (6,6 M€ net de frais).

L'endettement net des filiales opérationnelles est le suivant :

Millions d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Emprunts à court terme	-4,6	-3,8
Trésorerie Actif	<u>+2,8</u>	<u>+2,8</u>
Dettes nettes filiales opérationnelles	-1,8	-1,0

L'endettement net des filiales s'est alourdi de 0,8 M€, la trésorerie Actif restant au niveau du 31 décembre 2009 (soit 2,8 M€).

Il est à noter que, toutes choses égales par ailleurs et sur la base des données à fin juin, extrapolées à octobre de l'augmentation de capital de 12,5 M€ garantie par Partners in Action et du remboursement de l'emprunt Océane (13,1 M€), l'endettement net du groupe devrait être à cette période (4^{ème} trimestre 2010) nul voire négatif (trésorerie excédentaire).

Ceci sous réserve de l'évolution de la trésorerie court terme d'exploitation et de l'évolution du besoin en fonds de roulement, après paiement des dépenses courantes et des dépenses dont le règlement avait été décalé en raison des fortes tensions de trésorerie qu'a connues la société holding jusqu'à l'augmentation de capital de 7,5 M€ souscrite par Partners in Action.

Clients, fournisseurs, variation du besoin en fonds de roulement

Le poste Clients et comptes rattachés s'établit au 30 juin 2010 à 16,4 M€ (16,7 M€ au 30 juin 2009 et 16,2 M€ au 31 décembre 2009). Ce montant correspond à plus de 100 jours de chiffres d'affaires TTC (estimé avec un taux moyen de taxes de 18%), ce qui est très élevé, même si ce niveau de délai est extrêmement fréquent dans l'activité de conseil.

⁶ Emprunt classé en dette à court terme au 30 juin 2010

Solving Efeso International

Le poste fournisseurs s'établit au 30 juin 2010 à 7,8 M€ (6,0 M€ au 30 juin 2009 et 6,5 M€ au 31 décembre 2009). Cette augmentation est liée à l'aggravation des retards de paiement constatée sur le 1^{er} trimestre 2010, en raison de la nette montée des tensions de trésorerie sur la période. Une partie du produit de l'augmentation de capital réservée du 30 juin 2010 a été consacrée à l'apurement de ces retards, sur le 3^{ème} trimestre 2010.

Le poste Autres actifs courants s'établit au 30 juin 2010 à 4,8 M€ (3,3 M€ au 30 juin 2009 et 3,8 M€ au 31 décembre 2009).

Le poste Autres passifs courants ressort au 30 juin 2010 à 10,1 M€ (8,3 M€ au 30 juin 2009 et 8,8 M€ au 31 décembre 2009). Soit une augmentation de 1,3 M€ depuis la fin de l'année 2009.

Au total, le Besoin en Fonds de roulement (BFR) évolue ainsi :

- 30 juin 2009 : -5,7 M€
- 31 décembre 2009 : -4,7 M€
- 30 juin 2010 : -3,1 M€

Activité de la maison mère

Le chiffre d'affaires de la société mère s'est élevé au 1^{er} semestre 2010 à 468 K€, montant constitué exclusivement de facturations intra-groupe.

Le résultat d'exploitation est en perte de 1 646 K€.

Les dividendes encaissés s'établissent à 1 828 K€, le résultat financier ressort en perte de 287 K€, après intérêts sur Océane, intérêts bancaires, différences de change et prise en compte d'une provision pour dépréciation des titres de la filiale Solving France à hauteur de 2 000 K€.

Les éléments exceptionnels ont généré un produit de 390 K€ (pour l'essentiel, reprises de provisions lors de la constatation de charges provisionnées lors d'exercices précédents).

L'intégration fiscale en France entre les deux sociétés opérationnelles (Solving France en perte et Efeso France, en profit) se traduit par un produit de 365 K€.

En définitive, la maison mère conclut le 1^{er} semestre 2010 par une perte de 1 179 K€.

B. Accord d'investissement entre Solving Efeso et le fonds Argos Soditic : Argos Soditic injecte 20 M€ et devient actionnaire majoritaire, aux côtés du management, de Solving Efeso à travers une holding de contrôle, Partners in Action

On se reportera, pour une présentation d'ensemble des opérations, au communiqué du 16 juin 2010 reproduit en annexe, ainsi qu'aux divers documents d'information et notes d'information visées par l'AMF émis, disponibles sur le site de la société www.solvingefeso.com et sur celui de l'AMF www.amf-france.org.

1. 30 juin 2010 : Partners in Action (contrôlée par Argos Soditic) souscrit à une augmentation de capital réservée de 7,5 M€

Mettant en œuvre la délégation de pouvoir consentie par les actionnaires réunis en Assemblée Générale Mixte le 29 juin 2010, (quinzième résolution), le Directoire a procédé le 30 juin à une augmentation de capital réservée de 7,5 M€, sans droit préférentiel de souscription, au prix de 1,4 euro par action, au profit de la société Partners In Action SA, holding contrôlée majoritairement par les fonds communs de placement à risques FCPR Argos Soditic V-a, FCPR Argos Soditic V-b, FCPR Argos Soditic V-c, dont la société de gestion est Argos Soditic France.

Au terme de cette augmentation de capital, le nombre d'actions est augmenté de 5 357 143 et s'établit à 13 426 412 actions (+66,4%).

Le capital de la société est, au 30 juin 2010, de 5 117 141, 27 euros.

Le produit brut de l'émission s'établit à 7 500 000 euros et le produit net, déduction faite des frais liés à l'opération (soit 851 121 euros), à 6 648 879 euros.

Au 30 juin 2010, la société Partners In Action détient 39,9% du capital et 35,30% des droits de vote, sur la base des droits décomptés lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 juin.

2. Lancement d'une offre publique d'achat (OPA) par Partners In Action (contrôlée par Argos Soditic) sur les actions et les obligations Océanes de la société (23 juillet au 15 septembre 2010)

On se reportera à la note d'information relative à l'OPA initiée par Partners In Action, ainsi qu'à la note d'information émise par Solving Efeso en réponse à cette OPA.

L'offre publique d'achat initiée par Partners In Action (détenue à 99,99% par les 3 fonds d'investissement précités) est lancée au prix de 1,70 euro par action et de 10,53 euro par Océane (coupon octobre 2010 attaché).

L'offre ouverte du 23 juillet 2010 au 28 août 2010 aboutit aux résultats suivants (communiqué AMF du 1^{er} septembre 2010) :

Partners In Action détient 6 839 045 actions et autant de droits de vote Solving Efeso International, soit 50,94% du capital et au moins 45,02% des droits de vote, sur la base d'un capital composé de 13 426 412 actions représentant au plus 15 175 224 droits de vote (actions détenues en autocontrôle, dans le cadre du contrat de liquidité, incluses).

Partners In Action détient par ailleurs 1 138 075 Océanes sur un total de 1 244 801 titres, soit 91,43% des titres en circulation.

Réouverture de l'offre : l'OPA est, conformément au règlement de l'AMF (article 232-4) rouverte du 2 septembre au 15 septembre. Les résultats définitifs seront publiés le 21 septembre 2010 par l'AMF et par Euronext.

3. Investissement de membres du management (Directoire, Conseil de Surveillance, Dirigeants et Managers) dans la société Partners In Action, qui portera leur détention dans cette société à environ 1/3 du capital (les fonds d'Argos Soditic détenant le solde, soit les 2/3 du capital).

Cession par HIP Fénelon (société contrôlée par Monsieur Roland Fitoussi, Président du Conseil de Surveillance) de 1 700 000 actions (soit 96,7% de sa participation) au prix de 1,70 euro par action.

Franchissement de seuil : le fonds d'investissement NextStage déclare détenir 7,39% du capital au 24 août 2010.

Aux termes de l'accord conclu le 11 juin 2010, il est prévu que Partners In Action reçoive de l'ordre de 2 millions d'actions Solving Efeso International détenues par les membres du Directoire, le Vice-président du Conseil de Surveillance et une dizaine de dirigeants, managers ou consultants du groupe. Ces mêmes personnes souscriront de plus à une augmentation de capital en numéraire de Partners In Action, pour un montant qui devrait être de l'ordre de 3 à 3,5 M€.

Ces opérations devraient intervenir avant fin septembre 2010, à l'issue du règlement-livraison de l'offre initiale de l'OPA.

Au cours de cette même période, la société HIP Fénelon détenue à 100% par Monsieur Roland Fitoussi, vendra à Partners In Action 1 700 000 actions sur les 1 757 426 titres que cette société détient (soit 96,73% du total des titres qu'elle détient), au prix de 1,70 euro par action.

En parallèle à ces opérations, Solving Efeso International a été avisée de la montée à son capital de Nextstage (divers fonds communs de placement à risque ayant Nextstage comme société de gestion), ceci de manière concomitante à l'accord d'investissement avec Argos Soditic, mais indépendante de cet accord.

Au 30 juin 2010, les fonds Nextstage détenaient 425 000 actions, soit 3,17% du capital (composé de 13 426 412 actions).

Au 24 août 2010, ces fonds ont déclaré détenir 992 694 actions, soit 7,39% du capital (et autant de droits de vote).

4. Remboursement anticipé des Océanes

A l'issue de l'offre initiale de l'OPA (communiqué du 1^{er} septembre 2010) Partners In Action détient 50,94% du capital de Solving Efeso International et 91,43% des Océanes. Cette offre a été rouverte pour la période du 2 septembre au 15 septembre 2010.

Les porteurs d'Océanes n'ayant pas apporté leurs titres à l'OPA (soit lors de l'offre initiale, sous lors de la période de réouverture, encore en cours) pourront en demander le remboursement anticipé du fait du changement de contrôle de la société.

Il est donc très vraisemblable que l'Océane sera remboursée par anticipation à plus de 92% d'ici octobre 2010. De ce fait, il a été considéré dans les comptes semestriels au 30 juin 2010 que cette dette devait être classée en dette à moins d'un an pour sa totalité.

Le règlement au titre de l'OPA ou le remboursement interviendra au plus tôt à la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital avec maintien du DPS. On rappelle ici que le prix d'offre des titres d'Océanes (OPA) est de 10,53 euros (coupon octobre 2010 attaché) et le prix de remboursement anticipé de 10,50 euros (prix indicatif qui sera fixé lors du remboursement effectif conformément aux dispositions de la note d'opération relative à l'émission des Océanes (vis AMF n°06-364 du 12 octobre 2006).

5. Seconde augmentation de capital de 12,5 M€, avec maintien de droit préférentiel de souscription, garantie par Partners In Action (octobre 2010)

Une seconde augmentation de capital d'un montant de 12 531 316 euros, bénéficiant de la garantie de bonne fin de Partners In Action, sera réalisée, postérieurement à la clôture de l'OPA, avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires, au prix de 1,40 euros par action. Cette deuxième augmentation de capital est destinée, à titre principal, à doter Solving Efeso des fonds nécessaires au remboursement des Océanes, devenu obligatoire du fait du changement de contrôle de la société. La souscription de Partners in Action à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS pourra être libérée en tout ou partie par compensation avec les créances qui auront été apportées dans le cadre de l'OPA.

A l'issue de cette nouvelle augmentation de capital, le nombre d'actions sera augmenté de 8 950 940 titres pour s'établir à 22 377 352 actions (+66,67%).

C. Plan de relance et de refondation de Solving Efeso pour 2011-2013

L'entrée au capital du fonds d'investissement Argos Soditic et l'injection de fonds qui en résulte, permettent à Solving Efeso d'envisager à nouveau un développement serein, loin des incertitudes fortes que générerait son endettement obligataire, à l'échéance proche, et des tensions régulières de trésorerie.

Le plan d'action lancé à la rentrée 2007 « Strategy in action 2007-2010 » a été contrecarré par la crise économique et financière de 2009-2010.

Un nouveau plan stratégique « 2011 – 2013 » va prendre le relais, initié et animé par l'équipe de direction du groupe, confirmée, autour de son Directoire, par le Conseil de Surveillance recomposé autour des représentants de l'actionnaire de contrôle de Partners in Action, le fonds d'investissement Argos Soditic.

Ce plan qui vise à une véritable refondation de Solving Efeso comporte trois volets principaux :

- Une accélération drastique des réformes de fonctionnement : optimisation de la gestion des ressources disponibles (taux d'activité), de la gestion du besoin en fonds de roulement, de la trésorerie et de la fiscalité.
- Des mesures destinées à faire évoluer l'offre, pour une adaptation plus fine aux attentes des différents marchés du groupe.
- Une relance de la croissance, interne et externe :
 - La croissance interne prendra appui sur les nouveaux segments d'offre et sur l'accompagnement des grands clients actuels dans leurs nouveaux besoins et sur leurs marchés en développement.
 - La croissance externe se fera par le recrutement d'équipes ou par l'acquisition de petites structures ciblées, destinées à renforcer ou à élargir le spectre des compétences du groupe.

D. Événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, incidence sur les comptes semestriels

Événements postérieurs à la clôture

Le présent rapport a évoqué en détail, précédemment, les événements majeurs du premier semestre 2010 et les opérations programmées d'ici fin octobre :

- Accord d'investissement conclu avec Argos Soditic le 11 juin 2010
- Augmentation de capital réservée de 7,5 M€ brut et 6,6 M€ net : réalisée et constatée au 30 juin 2010
- Lancement d'une OPA sur les actions et les obligations Océanes : 23 juillet au 15 septembre 2010
- Remboursement de l'Océane : postérieur au 30 juin, mais impacts comptabilisés dans les comptes semestriels (revalorisation de la dette, classement en dette à moins d'un an, ajustements des écritures IFRS)
- Opérations concernant la société Partners In Action (holding de contrôle de Solving Efeso International): apport des titres Solving Efeso International détenus par les principaux dirigeants et « managers », et souscription à une augmentation de capital en numéraire : pour mémoire (hors périmètre)
- Seconde augmentation de capital avec maintien de DPS : cette augmentation, décrite dans ses principes, interviendra courant octobre 2010

E. Principaux risques et incertitudes

Les principaux risques ou incertitudes auxquels le groupe est exposé et auquel il pourrait être confronté au second semestre 2010 doivent être mis dans la perspective des risques et incertitudes détaillés dans le

Document de Référence 2009, enregistré à l'AMF le 18 mai 2010 sous le n° D.10-0436, et dans son actualisation, enregistrée à l'AMF le 20 juillet 2010 sous le n° D.10-0436-A01

Risque de liquidité

L'accord d'investissement conclu le 11 juin 2010 entre Solving Efeso et Argos Soditic a permis de lever le risque de liquidité majeur auquel était confronté la société, à terme rapproché et à plus lointaine échéance, comme le décrivait la note d'actualisation du document de référence 2009 en pages 10 et 11 (2.3 Risques de liquidité)

L'augmentation de capital de 7,5 M€ réalisée le 30 juin 2010 permet à la société, sauf aléa imprévisible à ce jour que générerait une forte dégradation de l'activité, de faire face à ses échéances de remboursement de lignes de crédit programmées, à ses dettes échues sur acquisitions d'intérêts minoritaires et à ses dépenses d'exploitation au cours des douze prochains mois.

Emprunts bancaires

Comme indiqué dans l'actualisation du document de référence 2009 en page 11 des accords formels ont été conclus au cours du premier trimestre 2010 avec les trois banques Société Générale, Crédit Agricole Île-de-France et BNP Fortis, aboutissant au rééchelonnement des remboursements des dettes bancaires contractées par la société mère, ainsi qu'il suit :

- Société Générale : remboursement de 0,6 M€ sur le second semestre 2010 (passage de 1,3 M€ à 0,7 M€), et de 0,7 M€ sur le 1er semestre 2011.
- Crédit Agricole Île-de-France : remboursement de 1,0 M€ de mars à décembre 2010 (0,4 M€ remboursés à fin juin, emprunt totalement remboursé au 31 décembre 2010).
- BNP Fortis : remboursement de 0,6 M€ de mars à décembre 2010 (0,2 M€ remboursés à fin juin, emprunt totalement remboursé au 31 décembre 2010).

L'accord avec BNP Fortis s'est accompagné d'une levée formelle des « covenants » tandis que les accords Société Générale et Crédit Agricole Île-de-France ne mentionnent pas expressément cette levée, cependant, l'accord sur le rééchelonnement conclu avec ces deux établissements emporte, de fait, la non application des clauses liées au non respect des « covenants ».

L'intégralité des dettes bancaires ci-dessus a été classée dans les comptes semestriels au 30 juin 2010 en passif courant.

Les autres dettes envers des banques et établissements de crédit (découverts accordés à certaines filiales et dettes sur affacturage non notifié) sont également classées en intégralité en passif courant.

Emprunt OCEANE

A l'issue de l'OPA lancée par Partners in Action sur les actions et les obligations et en raison du changement de contrôle consécutif à cette OPA (Partners in Action détenant 50,94% du capital au 1er septembre 2010), les Océanes sont devenues exigibles. Le remboursement des Océanes sera réalisé grâce au produit de la seconde augmentation de capital, avec maintien de DPS, dont il est certain qu'elle sera souscrite en totalité en raison de la garantie de bonne fin apportée par Partners in Action.

Synthèse : situation de trésorerie du groupe et déclaration de fonds de roulement

Après l'injection de 20 M€ (brut) par le fonds d'investissement Argos Soditic, Solving Efeso dispose, sauf aléa imprévisible à ce jour que générerait une forte dégradation de l'activité, d'un fonds de roulement net suffisant pour faire face à ses obligations au cours des douze prochains mois.

Risques liés à l'évolution du marché et de la conjoncture

Le groupe reste soumis à des aléas liés au rythme auquel ses principaux marchés retrouveront leur croissance. Confiant dans les qualités de son offre, particulièrement adaptée à la recherche accrue de productivité des entreprises, tant dans les pays matures que sur les marchés en émergence, le groupe reste néanmoins dépendant des décisions d'investissement et de recherche de productivité de ses clients et prospects, ces

décisions ayant été gelées ou fortement ralenties du quatrième trimestre 2008 aux premiers mois de 2010, période après laquelle un redémarrage est constaté.

F. Perspectives

Mobilisée autour de son équipe de direction et de son directoire, rétablie dans son équilibre par l'entrée d'un actionnaire solide, armée d'un plan stratégique de relance, Solving Efeso va connaître sur la période 2010 – 2013 une véritable refondation.

L'engagement des dirigeants et des managers du groupe autour de ce projet ambitieux est concrétisé par leur apport à Partners in Action, structure de contrôle du groupe, de leurs actions Solving Efeso et leur participation en numéraire à l'augmentation de capital lancée simultanément.

L'exercice 2010 sera dans ce contexte, et au vu des résultats du premier semestre, une année de transition, encore fortement marquée par les conséquences de la crise économique mondiale, par des éléments exceptionnels et par un insuffisant redéploiement du groupe vers ses secteurs d'activité et vers les pays les plus porteurs.

L'exercice 2011 devrait, après une année 2010 de profonds changements, s'inscrire en franche rupture et initier une période de retour progressif à une rentabilité restaurée et à une croissance solide.

ORGANIGRAMME AU 30 JUIN 2010

	% Contrôle	% Intérêts	Pays
Solving Efeso International SA			
Efeso Consulting SAS	95,05%	95,05%	France
Solving France SA (ex Synagir)	100,0%	100,0%	France
Solving Efeso Srl	100,0%	100,0%	(1) Italie
Net-Log Consulting Srl	51,00%	51,00%	Italie
Apex Consulting Srl	100,0%	100,0%	Italie
Solving Efeso Iberia SA	65,45%	65,45%	(2) Espagne
Solving Efeso Portugal	100,00%	65,45%	Portugal
Solving Management Consultants Ltd	100,00%	100,00%	Grande Bretagne
IMCG Investment Management & Consulting Group BV	51,14%	51,14%	Pays-Bas
Solving International Middle East LLC	39,30%	33,78%	(3) Dubaï - Emirats Arabes Unis
Efeso Holdings Ltd	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
Efeso Consulting Ltd	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
Solving International UK Ltd	66,00%	66,00%	Grande Bretagne
Efeso Services Srl	100,0%	100,0%	Italie
Solving Efeso Nordic Countries AB	83,68%	83,68%	(4) Suède
Efeso Consulting GMBH	54,90%	54,90%	Allemagne
Efeso Consulting BV	100,00%	100,00%	Pays-Bas
Solving Efeso Suisse (ex Synagir Suisse)	100,0%	100,0%	Suisse
Efeso Consulting Zrt	100,0%	100,0%	(5) Hongrie
Efeso Consulting Ltd (Russian Federation)	100,0%	100,0%	Fédération de Russie
Solving Efeso Inc.	90,00%	90,00%	USA
Solving Efeso Consultoria Ltda	100,0%	100,0%	(6) Brésil
Efeso China Holdings Ltd	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
Efeso Consulting Shanghai Co Ltd	100,0%	100,0%	Shanghai - Chine
Efeso Consulting Company Ltd (Korea)	100,0%	100,0%	Corée
(1) Nouvelle dénomination de Efeso Consulting Srl; Efeso Consulting Srl a absorbé Solving Srl (Italie) en 2009			
(2) Nouvelle dénomination de Solving Iberica; Solving Efeso Iberia a absorbé Efeso Asesores SL (Espagne) en 2009			
(3) Dont 11,33% via IMCG; attribution de 58,19% du résultat			
(4) Nouvelle dénomination de Efeso Consulting AB			
(5) Dont 75% en direct et 25% via Solving Efeso International			
(6) Dont 90% en direct et 10% via Solving Efeso International			
Autres participations			
Innovation Partners (Espagne)	61,01%	Activité en cours d'arrêt	
Management Consultants (Argentine)	51,00%	Société inactive	
Solving International GmbH (Allemagne)	8,00%	Société inactive	
Resolving Strategy Finance Srl (Italie)	3,00%	via Solving Efeso Srl; non consolidée	
European Consulting (Italie)	1,00%	via Solving Efeso Srl; non consolidée	

ACTIONNARIAT AU 30 JUIN 2010

ACTIONNARIAT AU 30 JUIN 2010				
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote (1)	% des droits de vote
Partners in Actions SA (2)	5.357.143	39,90%	5.357.143	35,30%
Roland Fitoussi	31.072	0,23%	32.472	0,21%
HIP Fenelon (3)	1.704.942	12,70%	2.925.741	19,28%
Sethi (4)	21.412	0,16%	42.824	0,28%
Roland Fitoussi et sociétés liées	1.757.426	13,09%	3.001.037	19,78%
Raspor Holding & Finanz AG (5) (6)	1.366.793	10,18%	1.366.793	9,01%
Filippo Mantegazza	93.200	0,69%	93.200	0,61%
Jean Veillon (7)	136.925	1,02%	258.850	1,71%
Patrick Liddell (8)	183.611	1,37%	367.222	2,42%
Action de concert déclarée	1.780.529	13,26%	2.086.065	13,75%
Associés / Managers du Groupe : "Partners"	436.847	3,25%	436.847	2,88%
Autres Associés / Managers du Groupe	379.256	2,82%	591.990	3,90%
NextStage (7)	425.000	3,17%	425.000	2,80%
Auto contrôle : compte de liquidité (8)	16.337	0,12%	-	-
Public	3.273.874	24,38%	3.277.142	21,60%
	13.426.412	100,0%	15.175.224	100,0%

Actionnariat à la connaissance de la société, établi sur la base de l'actionnariat lors de l'Assemblée Générale du 29 Juin 2010, actualisé de l'augmentation de capital réservée souscrite par la société Partners in Action le 30 Juin 2010 et des déclarations de franchissement de seuil de la société NextStage au 30 Juin 2010.

(1) Nombre de droits de vote lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 Juin 2009 : 9 767 718 pour 8 006 769 actions

(2) Société détenue à 100% par les FCPR (fonds communs de placement à risques) Argos Soditic V-A, Argos Soditic V-B et Argos Soditic V-C dont Argos Soditic France est société de gestion

(3) Société détenue à 100% par M. Roland Fitoussi

(4) Société détenue à 99,98% par M. Roland Fitoussi

(5) Société Raspor Holding & Finanz AG, société de droit suisse, immatriculée à Zurich, contrôlée par la société de droit suisse Orconsult SA

(6) Déclaration de concert AMF 208C0259 du 6 février 2008

(7) NextStage : FCPR (Fonds Commun de Placement à Risques) NextStage Développement 2007 dont NextStage est société de gestion

(8) Lors de l'AGM du 29 Juin 2010

COURS DE BOURSE 1^{ER} SEMESTRE 2010

COURS DE BOURSE PREMIER SEMESTRE 2010					
Mois	MAX mensuel	MIN mensuel	Cours de clôture fin de mois	Volume mensuel	Nombre d'actions
Décembre 2009	2,17	1,81	1,94	143.400	8.069.269
Janvier 2010	2,28	1,90	2,03	125.776	8.069.269
Février 2010	2,12	1,69	1,90	154.195	8.069.269
Mars 2010	1,99	1,79	1,94	164.338	8.069.269
Avril 2010	2,20	1,82	2,00	130.182	8.069.269
Mai 2010	1,97	1,53	1,61	118.978	8.069.269
Juin 2010	1,72	1,68	1,69	1.141.730	13.426.412 *

* Augmentation de capital du 30 juin 2010 : création de 5 357 143 actions

COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2010

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE
AU 30 JUIN 2010

IFRS

Milliers euros

ACTIF	Note	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition	2	30.775	32.977	32.775
Autres immobilisations incorporelles	3	457	400	492
Immobilisations corporelles	3	571	767	694
Actifs financiers disponibles à la vente	3	52	45	52
Autres actifs non courants	3	459	292	458
Actifs d'impôts non courants	3	285	609	845
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		32.599	35.089	35.316
ACTIFS COURANTS				
	4			
Stocks et en-cours		-	14	-
Clients et comptes rattachés		16.377	16.681	16.212
Autres actifs courants		4.830	3.332	3.790
Trésorerie et équivalents de trésorerie		9.419	3.464	2.893
TOTAL ACTIFS COURANTS		30.627	23.490	22.895
TOTAL ACTIF		63.226	58.580	58.211

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE
AU 30 JUIN 2010

IFRS

Milliers euros

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Note	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES				
Capital émis	5	5.117	3.052	3.075
Autres réserves		21.142	17.895	17.606
Résultat de l'exercice		(3.926)	105	(320)
Intérêts minoritaires		1.225	1.130	1.251
TOTAL CAPITAUX PROPRES		23.558	22.181	21.612
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et dettes financières à long terme	6	-	12.246	12.471
Passif d'impôts non courants	7	36	162	31
Provisions à long terme	7	1.164	1.285	1.538
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		1.200	13.693	14.040
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs et comptes rattachés		7.844	6.046	6.505
Emprunts à court terme	6	20.394	8.360	7.224
Autres passifs courants	8	10.229	8.300	8.830
TOTAL PASSIFS COURANTS		38.467	22.705	22.559
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		63.226	58.580	58.211

ETAT DU RESULTAT GLOBAL
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE
PREMIER SEMESTRE 2010

IFRS

Milliers euros

	Note	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Chiffre d'affaires	10	24.840	26.760	49.613
Autres produits de l'activité		144	121	524
Achats consommés		(143)	(48)	(19)
Charges de personnel		(9.728)	(11.505)	(20.111)
Charges externes		(13.992)	(12.783)	(26.993)
Impôts et taxes	14	(69)	(141)	(117)
Dotation aux amortissements		(184)	(211)	(404)
Dotation aux provisions		(532)	(422)	(5)
Résultat opérationnel courant		336	1.771	2.488
Autres produits et charges opérationnels	11	(2.025)	(61)	(444)
Résultat opérationnel		(1.690)	1.711	2.044
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		35	49	0
Coût de l'endettement financier brut		(1.003)	(625)	(1.433)
Coût de l'endettement financier net	12	(968)	(576)	(1.433)
Autres produits et charges financiers	13	(2)	266	44
Charge d'impôt	14	(996)	(726)	(582)
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		(3.656)	675	73
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	15	17	(274)	91
Résultat net		(3.639)	401	164
Part du groupe		(3.926)	105	(320)
Intérêts minoritaires		287	296	484
Résultat net de base par action	16	(0,27)	0,05	0,02
Résultat net dilué par action	16	(0,25)	0,04	0,02

Nombre d'actions

Nombre d'actions dilué

dont Nombre d'actions en circulation
Conversion des OCEANE
Exercice des stock-options
Attributions d'actions gratuites

	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Nombre d'actions	13.426.412	8.006.769	8.069.269
Nombre d'actions dilué	14.778.458	9.522.466	9.516.466
dont Nombre d'actions en circulation	13.426.412	8.006.769	8.069.269
Conversion des OCEANE	1.244.801	1.244.801	1.244.801
Exercice des stock-options	107.245	208.396	202.396
Attributions d'actions gratuites	-	62.500	-

ETAT DU RESULTAT GLOBAL
ETAT DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES
PREMIER SEMESTRE 2010

IFRS	Milliers euros		
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Résultat net	(3.639)	401	164
Ecarts de conversion	(109)	(399)	(454)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(109)	(399)	(454)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(3.748)	2	(290)
Part du groupe	(4.059)	(314)	(922)
Intérêts minoritaires	311	316	632

ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES
AU 30 JUIN 2010

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
Capitaux propres 31/12/2008	3 028	19 503	37	-1 219	1 077	-1 275	21 151	833	920	1 753	22 904
Résultat net de la période					105		105		296	296	401
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-419	-419	20		20	-399
Résultat global de la période	0	0	0	0	105	-419	-314	20	296	316	2
Opérations sur le capital	24	-24					0				0
Paiements fondés sur des actions		128					128				128
Opérations sur titres auto-détenus			-5				-5				-5
Affectation de résultat				1 077	-1 077		0	920	-920		0
Variation de périmètre				96			96	-96		-96	0
Dividendes versés nets							0	-843		-843	-843
Autres variations				-5			-5			0	-5
Total des variations	24	104	-5	1 168	-1 077	0	214	-19	-920	-939	-725
Capitaux propres 30/06/2009	3 052	19 607	32	-51	105	-1 694	21 051	834	296	1 130	22 181
Résultat net de la période					-425		-425		188	188	-237
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-183	-183	128		128	-55
Résultat global de la période					-425	-183	-608	128	188	316	-292
Opérations sur le capital	23	-6					17				17
Paiements fondés sur des actions		-7					-7				-7
Opérations sur titres auto-détenus			2				2				2
Affectation de résultat							0	0			0
Variation de périmètre				-103			-103	-131		-131	-234
Dividendes versés nets							0	-64		-64	-64
Autres variations				9			9	0		0	9
Capitaux propres 31/12/2009	3 075	19 594	34	-145	-320	-1 877	20 361	767	484	1 251	21 612
Résultat net de la période					-3 926		-3 926		287	287	-3 639
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-133	-133	24		24	-109
Résultat global de la période	0	0	0	0	-3 926	-133	-4 059	24	287	311	-3 748
Opérations sur le capital	2 042	4 607					6 649				6 649
Paiements fondés sur des actions							0				0
Opérations sur titres auto-détenus			-62	69			7				7
Affectation de résultat				-320	320		0	484	-484		0
Variation de périmètre				-621			-621	-44		-44	-665
Dividendes versés nets							0	-236		-236	-236
Autres variations				-4			-4	-57		-57	-61
Total des variations	2 042	4 607	-62	-876	320	0	6 031	147	-484	-337	5 694
Capitaux propres 30/06/2010	5 117	24 201	-28	-1 021	-3 926	-2 010	22 333	938	287	1 225	23 558

SOLVING EFESO INTERNATIONAL

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE NETTE - PREMIER SEMESTRE 2010

IFRS	Milliers euros		
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Résultat net consolidé des sociétés intégrées	(3.656)	675	73
Résultat net des activités abandonnées	17	(274)	91
Dotations aux amortissements et provisions	2.626	633	856
Reprises de provisions	(817)	(271)	(439)
Plus et moins-values de cessions nettes d'impôt	(63)	-	-
Retraitement IFRS OCEANE	514	212	436
Variation nette sur l'exercice des impôts différés	566	(69)	(448)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	(812)	905	568
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement	1.594	1.536	2.542
(A) Flux de trésorerie généré par l'activité	781	2.441	3.109
Acquisitions d'immobilisations	(89)	(235)	(437)
Cessions d'immobilisations	63	-	313
Incidence des variations de périmètre	(665)	(1.524)	(1.635)
(B) Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(691)	(1.759)	(1.760)
Variations de capital et primes d'émission	6.649	-	17
Variation des réserves consolidées	(53)	119	121
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(235)	(843)	(907)
Emprunt Oceane : reclassement en dettes à court terme	(12.985)	-	-
Emprunts bancaires : augmentations (+) ou remboursements (-) ⁽¹⁾	13.170	(914)	(2.050)
(C) Flux de trésorerie lié aux opérations de financement	6.545	(1.638)	(2.818)
Incidence des variations des cours des devises	(109)	(396)	(455)
(D) Effet des Variations des cours de change sur la trésorerie	(109)	(396)	(455)
Variation de trésorerie nette = A + B + C + D	6.526	(1.353)	(1.924)
Trésorerie nette à l'ouverture	2.893	4.817	4.817
Trésorerie nette à la clôture	9.419	3.464	2.893
Variation de trésorerie nette	6.526	(1.353)	(1.924)
<i>Les montants relatifs au retraitement IFRS des OCEANE ont été isolés</i>			
<i>(1) Y compris OCEANE : 12.985 K€</i>			

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

AU 30 JUIN 2010

Bases de préparation et principes comptables significatifs

Les états financiers intermédiaires consolidés au 30 juin 2010 ont été établis conformément aux principes de reconnaissance et d'évaluation requis par les IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes internationales comprennent : les « International Financial Reporting Standards » (IFRS), les « International Accounting Standards » (IAS), les interprétations du « Standing Interpretations Committee » (SIC) et de l'« International Financial Reporting Interpretations Committee » (IFRIC).

Les principes comptables, les règles de présentation et les méthodes de calcul mis en application pour les états financiers intermédiaires consolidés à fin juin 2010 sont conformes à ceux appliqués lors de l'élaboration des comptes consolidés au 31 décembre 2009 et présentés dans le Document de Référence de 2009, à l'exception des effets liés à l'adoption des normes et interprétations décrites ci-dessous :

IFRS 3 révisée – *Regroupements d'entreprises* et les amendements d'IAS 27 révisée – *États financiers consolidés et comptabilisation des participations dans les filiales*.

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés pour le semestre clos le 30 juin 2010 ont été préparés conformément à la norme IAS 34 – *Information financière intermédiaire*. Ainsi, ces états financiers n'incluent pas toute l'information requise pour des états financiers annuels et doivent être lus en coordination avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2009.

Les principes comptables appliqués par le Groupe sont conformes aux normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2010. Ces normes et interprétations sont consultables sur : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Les normes suivantes, les interprétations et les amendements de normes existantes qui ont été publiés, sont obligatoires aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2010 :

- IAS 27 révisée - *États financiers consolidés et comptabilisation des participations dans les filiales* suite au projet "Business Combinations phase II"
- IFRS 3 révisée - *Regroupements d'entreprises* suite au projet "Business Combinations phase II"
- IAS 39 - *Reconnaissance et évaluation des éléments éligibles à la couverture*
- IFRS 2 - *Paiement fondé sur des actions*
- IFRS 5 - *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*
- IFRIC 12 - *Accords de concession de services*
- IFRIC 15 - *Contrats de construction de biens immobiliers*
- IFRIC 16 - *Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger*
- IFRIC 17 - *Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires*
- IFRIC 18 - *Transfert d'actifs provenant de clients*

Les changements dans les principes comptables induits par l'application d'IFRS 3 révisée et d'IAS 27 révisée sont décrits en II - Principes et Méthodes Comptables. L'impact de l'adoption des autres nouvelles normes, interprétations et amendements aux normes existantes sur les états financiers du Groupe reste limité.

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés ne tiennent pas compte :

- des normes et interprétations publiées par l'IASB, approuvées au niveau européen, mais avec une date d'application postérieure au 30 juin 2010 :
 - Amendement d'IAS 32 - *Classement des émissions de droits*
- des nouvelles normes, interprétations et amendements de normes existantes non encore approuvées par l'Union Européenne, notamment :
 - IAS 24 - *Information relative aux parties liées*

Solving Efeso International

- IFRIC 19 - Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres
- Amendement d'IFRIC 14 - Paiements anticipés des exigences de financement minimal
- IFRS 9 - Instruments financiers (IAS 39 Phase I)

A la date de ce rapport, l'impact de l'éventuelle application de ces normes et interprétations sur les états financiers intermédiaires consolidés résumés n'est pas disponible.

Le groupe connaît historiquement une activité plus forte au premier semestre qu'au second, en raison des mois d'été (congés) et de la période des fêtes de fin d'année. Cette tendance générale peut être démentie certaines années, en conséquence de la conjoncture économique.

La publication des états financiers a été autorisée par le Conseil de Surveillance du 16 septembre 2010.

I - FAITS CARACTERISTIQUES DU SEMESTRE :

SOLVING EFESO INTERNATIONAL a procédé le 30 juin 2010 à une augmentation de capital réservée de 7.500.000,20 euros (brut) souscrite par la société Partners in Action

AUGMENTATION DE CAPITAL DU 30 JUIN 2010

Comptes sociaux de SOLVING EFESO INTERNATIONAL	Au 31/12/2009	Augmentation de Capital	Au 30/06/2010
Nombre d'actions	8.069.269	5.357.143	13.426.412
Capital (en euros)	3.075.396	2.041.741	5.117.137
Primes d'émissions de fusion (en euros)	18.992.073	4.607.139	23.599.212

A la suite de cette augmentation de capital réservée, le capital de la société Solving Efeso International est désormais composé de 13 426 412 actions.

Le capital social de la société s'établit désormais à 5 117 137 euros.

Après imputation des frais liés à l'émission, qui s'établissent à 851 121 euros, la prime d'émission générée par l'augmentation de capital s'élève à 4 607 139 euros.

Le pourcentage de détention dans la société suédoise Solving Efeso Nordic Countries AB est passé de 72,36% à 83,68% suite au rachat de divers intérêts minoritaires.

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.

Utilisation d'hypothèses et d'estimations :

La préparation des états financiers implique que la direction du Groupe ou des filiales procède à des estimations et retienne certaines hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, les informations relatives à ces actifs et passifs, les montants de charges et produits du compte de résultat et les engagements relatifs à la période arrêtée. Les résultats réels ultérieurs pourraient être différents.

Ces hypothèses concernent principalement :

- Les tests de dépréciation (notamment sur les écarts d'acquisition ou goodwill)
- Les provisions pour départs en retraite
- Les provisions pour stock options.

Principe de consolidation :

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle direct ou indirect par la détention de plus de 50% des droits de vote émis ou dans laquelle il exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

Par exception, la participation dans Management Consultants (Argentine) (51%) n'a pas été retenue dans le périmètre de consolidation du fait de son caractère négligeable dans les comptes consolidés. La société est sans activité depuis 2004.

Les soldes bilanciaux et transactions réciproques sont éliminés en totalité dans les sociétés intégrées.

La consolidation est réalisée à partir des comptes individuels arrêtés au 30 juin 2010.

Conversion monétaire (IAS 21) :

La devise d'établissement des comptes consolidés est l'euro.

Les états financiers des filiales utilisant une monnaie différente sont convertis en euro en utilisant :

- le cours officiel à la date de clôture pour les actifs et passifs
- le cours moyen de la période pour les éléments du compte de résultat et du tableau de flux de trésorerie.

La monnaie de fonctionnement (devise de facturation) est systématiquement la devise locale.

Les différences de conversion résultant de l'application de ces cours sont enregistrées dans le compte de «Réserves de conversion» dans les capitaux propres consolidés.

Transactions en devises étrangères :

Les transactions en devises étrangères sont enregistrées en utilisant les taux de change applicables à la date des transactions. A la clôture, les montants à payer ou à recevoir libellés en monnaies étrangères sont convertis en euros aux taux de change de clôture. Les différences de conversion relatives aux transactions en devises étrangères sont enregistrées dans le compte de résultat.

Les pertes et gains de change latents, sur prêts intra-groupe, comptabilisés en résultat dans les comptes individuels sont retraités pour être portés en capitaux propres.

Immobilisations incorporelles :

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont enregistrées au bilan au coût historique. Elles sont ensuite évaluées au coût amorti, selon le traitement de référence de la norme IAS 38 – Immobilisations incorporelles.

Solving Efeso International

Les immobilisations incorporelles sont amorties linéairement sur la période d'usage ou celle durant laquelle de tels actifs sont protégés par des dispositions légales et réglementaires. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis linéairement mais font l'objet de tests de dépréciation.

De façon générale, la valeur des immobilisations incorporelles amorties est testée (impairment test) dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié.

Regroupements d'entreprises et variations ultérieures du pourcentage de détention :

A compter du 1^{er} janvier 2010, le groupe a décidé d'adopter IFRS 3 révisée – *Regroupements d'entreprises* et les amendements de IAS 27 révisée – *États financiers consolidés et comptabilisation des participations dans les filiales*.

IFRS 3 révisée introduit un certain nombre de changements dans la comptabilisation des regroupements d'entreprises. Ces changements peuvent avoir un impact sur le montant de l'écart d'acquisition à comptabiliser, le résultat net de la période d'acquisition ainsi que sur les comptes résultats futur.

Les amendements liés à IAS 27 imposent que tout changement du pourcentage d'intérêt dans la filiale contrôlée doit être comptabilisé comme une opération en capital, sans aucun impact sur l'écart d'acquisition ou sur le résultat. De plus, ces amendements introduisent des changements de comptabilisation liés aux pertes générées par les filiales et la perte de contrôle d'une filiale.

Ces changements sont applicables de manière prospective sur les regroupements d'entreprises (y compris les prises de contrôle effectuées en plusieurs étapes) effectués à compter du 1^{er} janvier 2010. En outre, les nouvelles règles relatives à la comptabilisation des rachats complémentaires des intérêts sans contrôle ou des ventes d'intérêts dans une filiale contrôlée et relatives au traitement des impôts différés devenus réalisables ultérieurement à la date d'acquisition, s'appliquent pour toutes les opérations effectuées à compter du 1^{er} janvier 2010 (même si le fait générateur du regroupement d'entreprises est antérieur à cette date).

Les impacts qui découlent de ces nouveaux principes sont présentés dans les notes concernées.

Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles sont principalement composées d'agencements divers, matériels et mobiliers de bureau, enregistrées à leur coût d'acquisition, diminué des amortissements cumulés et d'éventuelles pertes de valeur supplémentaires, selon le traitement de la norme IAS 16 – Immobilisations corporelles.

Les amortissements sont calculés en mode linéaire selon les durées attendues d'utilisation suivantes :

- Agencements divers : 8 à 10 ans
- Matériels et mobiliers de bureau : 3 à 10 ans.

Dépréciation des actifs à long terme :

Pour les actifs incorporels et les écarts d'acquisition, le Groupe procède à des tests de dépréciation sur la base des flux de trésorerie actualisés au moins une fois par an et dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié.

La valeur d'utilité est déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs qui seront générés par les actifs testés. L'actualisation est réalisée à un taux prenant en compte les taux d'OAT 10 ans (3,055%), un taux de prime de risque de marché actions zone Euro (11,78%), le taux de croissance à l'infini (1%) et d'un coefficient Beta propre à Solving International de 0,485. La valorisation est déterminée sur la base d'un business plan à 5 ans.

Le taux d'actualisation ressort à 8,77%; il était de 7,58% en décembre 2009 et de 6,88% en juin 2009.

Solving Efeso International

Les tests de dépréciation sont réalisés au niveau des filiales auxquelles ces actifs peuvent être affectés. Les écarts d'acquisition sont affectés au moment de leur première comptabilisation. L'affectation aux unités génératrices de trésorerie est cohérente avec la manière dont le management du Groupe suit la performance des opérations et apprécie les synergies liées aux acquisitions.

Lorsque la valeur recouvrable d'un actif ou d'une filiale est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur, affectée prioritairement aux écarts d'acquisition, est comptabilisée.

Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente correspondent aux titres de participation non consolidés. S'agissant d'actions non cotées sur un marché actif et leur juste valeur ne pouvant être estimée de manière fiable, ces titres sont enregistrés à leur coût d'acquisition et font l'objet de tests de dépréciation.

Clients et créances d'exploitation :

Les provisions pour dépréciation des créances douteuses sont enregistrées lorsqu'il devient probable que la créance ne sera pas encaissée et qu'il est possible d'estimer raisonnablement le montant de la perte.

Les en-cours de services comprenant les travaux effectués non encore facturés ont été reclassés dans les créances clients en factures à établir.

Les créances sont comptabilisées pour leur montant actualisé lorsque leur échéance de règlement est supérieure à un an et que les effets de l'actualisation sont significatifs.

Trésorerie et équivalents de trésorerie :

Ce poste comprend exclusivement des comptes courants ouverts auprès d'établissements de crédit (les placements à court terme sans risque type SICAV ou FCP monétaires sont classées en actifs financiers à la juste valeur). La variation de juste valeur impacte le résultat consolidé.

Instruments financiers à terme :

Le groupe Solving Efeso International n'utilise pas d'instruments financiers tels que swaps, options ou contrats à terme, etc.

Obligations convertibles ou échangeables en actions (OCEANE) :

Conformément à IAS 32, si un instrument financier comprend différentes composantes (instruments financiers dits « hybrides »), l'émetteur doit classer ces différentes composantes séparément selon qu'elles ont des caractéristiques de dettes ou de capitaux propres.

Ainsi, un même instrument doit être, le cas échéant, présenté pour partie en dette et pour partie en capitaux propres. Les options permettant au porteur de convertir une dette en instruments de capitaux propres de l'émetteur doivent être classées en capitaux propres dans le bilan consolidé.

L'allocation du montant nominal de l'instrument hybride entre les différentes composantes doit être effectuée à l'émission, la valeur de la composante « capitaux propres » étant calculée par différence entre le montant nominal et la composante « dette ». Cette dernière correspond, à l'émission, à la valeur de marché d'une dette sans option de conversion ayant des caractéristiques identiques.

Le 20 octobre 2006, le groupe a émis 1 244 801 obligations convertibles en actions ordinaires pour un montant nominal de 11 862 954 euros, portant intérêt au taux annuel de 5,5 %, payable à terme échu trimestriel. Elles

Solving Efeso International

sont remboursables en totalité le 1er janvier 2012 au prix de 10,82 euros par obligation, soit 113,54% de la valeur nominale des obligations (9,53 euros).

L'application d'IAS 32 à l'Océane a engendré un impact positif sur les capitaux propres au 20 octobre 2006 de 369 K€. Les dettes financières du groupe sont diminuées en contrepartie du même montant.

L'écart entre le coût nominal de l'Océane au taux de 5,5 % et la charge financière IFRS calculée avec la méthode du taux d'intérêt effectif amène une charge complémentaire impactant le compte de résultat. Cette charge complémentaire est évaluée à 230 K€ au premier semestre 2010 et à un montant annuel respectivement de 476 K€ et de 519 K€ pour les exercices de 2010 et 2011.

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.

Actions propres :

Les actions Solving International détenues par la société mère sont comptabilisées à leur coût amorti en réduction des capitaux propres.

Les gains et pertes découlant de la vente des actions propres sont déduits des capitaux propres, nets des effets d'impôt.

Plans d'options d'achat et d'option de souscription d'actions :

Des plans d'option d'achat et d'option de souscription d'actions sont accordés aux dirigeants et à certains salariés du groupe.

Un tableau de suivi des attributions et levées d'option est fourni dans les notes complémentaires à cette annexe.

Les stock options comptabilisées correspondant aux attributions du :

- 1er juillet 2005 (prix d'exercice 4,76 €)
- 11 août 2006 (prix d'exercice 6,59 €)
- 15 mai 2007 (prix d'exercice 6,17 €)

font l'objet d'un étalement sur 4 ans.

Les paramètres appliqués sont :

- volatilité = 0,261
- taux d'intérêt sans risque = 3,50%
- durée de vie de l'option = 4 ans.

Le groupe a appliqué, à ce titre, la méthode de Black et Scholes, un modèle qui prend en compte les facteurs suivants : prix d'exercice de l'option, durée de vie de l'option, prix actuel des actions sous-jacentes, volatilité attendue des actions sous-jacentes, dividendes attendus des actions, taux d'intérêts sans risque pour la durée de vie de l'option.

Il n'y a eu durant le premier semestre 2010 ni attribution de nouvelles stock-options, ni exercice de stock-options existantes.

Provisions pour risques et charges :

Le Groupe comptabilise une provision lorsqu'il a une obligation vis-à-vis d'un tiers, lorsque la perte ou le passif est probable et peut être raisonnablement évalué. Au cas où cette perte ou ce passif n'est ni probable, ni ne peut être raisonnablement évalué mais demeure possible, le Groupe fait état d'un passif éventuel dans les engagements.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Engagements de retraites :

Sur la base des législations et pratiques nationales, les filiales du Groupe peuvent avoir des engagements dans le domaine des plans de retraites et des indemnités de fin de carrière. Les montants payés au titre de ces engagements sont conditionnés par des éléments tels que l'ancienneté, les niveaux de revenus et les contributions aux régimes de retraites obligatoires.

La méthode de calcul des engagements de retraite est la suivante :

- Sont pris en compte tous les personnels quelle que soit leur ancienneté
- Évaluation des engagements portant sur les personnels concernés en fonction de leur âge actuel, de l'application de taux de rotation différenciés par tranche d'âge, jusqu'à l'atteinte de l'âge potentiel de retraite, et de tables de mortalité.

Le taux d'actualisation pris en compte est de 4,36% (taux iBoxx) et le taux de progression des rémunérations retenu est de 2%.

En application de la norme IAS 19 – Avantages au personnel, ces indemnités ont été enregistrées en capitaux propres dans le bilan d'ouverture IFRS du Groupe (01/01/2004) en contrepartie d'une provision pour charges. Les dotations ou reprises ultérieures ont été enregistrées en compte de résultat.

La société a opté pour l'étalement des écarts actuariels sur la durée résiduelle d'activité moyenne prévisionnelle des salariés.

Reconnaissance des revenus :

Les revenus du Groupe sont principalement constitués de prestations de services, facturées mensuellement selon la méthode de l'avancement des travaux.

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.

Résultat par action :

Le résultat consolidé part du groupe par action est calculé conformément à la norme IAS 33 – Résultat par action.

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du groupe, par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des options de souscription d'actions et les attributions d'actions gratuites en période d'acquisition. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du "rachat d'actions". Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou des options sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours de l'action Solving International au premier semestre 2010.

Solving Efeso International

Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

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.

Information sectorielle et répartition géographique :

Principes de segmentation sectorielle :

L'information sectorielle présentée ci-dessous est basée sur les zones géographiques (zone France, zone Europe hors France, zone Amérique), telles que suivies par la direction du Groupe pour l'analyse de la performance opérationnelle.

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 2010

Les évolutions du périmètre ont été les suivantes, sur le 1^{er} semestre 2010:

- La participation dans Solving Efeso Nordic Countries AB est passé de 72,36% à 83,68%.
- La participation dans Management Consultants Argentine (51%) n'est pas retenue dans le périmètre de consolidation depuis 2004 du fait de son caractère négligeable dans les comptes consolidés.
- Le pourcentage d'intérêt dans Solving International Middle East est de 33,8% du capital et 58,19% des profits. Cette société a été retenue dans le périmètre de consolidation en intégration globale du fait du contrôle exclusif exercé par le Groupe en considération de la nomination des dirigeants par Solving Efeso International et des droits aux résultats inférieurs à 20% pour chacun des autres actionnaires.
- La société Solving Industrie et Management a été liquidée en 2009. La société espagnole Innovation Partners est toujours en cours de fermeture, en raison de délais liés à l'encaissement de créances sur l'administration et aux formalités. La clôture devrait intervenir avant le 31 décembre 2010.

Solving Efeso International

PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2010						
Sociétés	Méthode	% contrôle	% intérêts	Méthode	% contrôle	% intérêts
Siège social	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009	31/06/2010	31/06/2010	31/06/2010
Solving Efeso International SA 144, 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	95,05%	95,05%
Solving France SA (ex Synagir) Paris - France	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso Srl Milan - Italie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso Net-Log Consulting Srl Milan - Italie	IG	51,00%	51,00%	IG	51,00%	51,00%
Apex Consulting Srl Milan - Italie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso Iberia SA Barcelone - Espagne	IG	65,45%	65,45%	IG	65,45%	65,45%
Solving Efeso Portugal Lisbonne - Portugal	IG	100,00%	65,45%	IG	100,00%	65,45%
Innovation Partners Espagne	IG	61,01%	61,01%	IG	61,01%	61,01%
Solving Management Consultants Ltd Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
IMCG BV s-Hertogenbosch - Pays Bas	IG	51,14%	51,14%	IG	51,14%	51,14%
Solving International Middle East LLC Abu Dhabi - Emirats Arabes Unis	IG	39,30%	33,78%	IG	39,30%	33,78%
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 International UK Ltd Northwich - Grande Bretagne	IG	66,00%	66,00%	IG	66,00%	66,00%
Efeso Services Srl Milan - Italie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso Nordic Countries AB Stockholm - Göteborg - Suède	IG	72,36%	72,36%	IG	83,68%	83,68%
Efeso Consulting GmbH Berlin - Allemagne	IG	54,90%	54,90%	IG	54,90%	54,90%
Efeso Consulting BV s-Hertogenbosch - Pays Bas	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Solving Efeso Suisse (ex Synagir 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%
Efeso Consulting Company Ltd (Korea) Séoul - Corée	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Efeso Consulting SL Barcelone - Espagne	Société absorbée en 2009 par Solving Efeso Iberia			Société absorbée en 2009 par Solving Efeso Iberia		
Solving Bohlin & Strömberg Stockholm - Suède	Société fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Nordic Countries AB			Société fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Nordic Countries AB		
Solving International Inc. Etats Unis	Fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Inc.			Fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Inc.		
Solving International North America Llc Atlanta - Etats Unis	Fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Inc.			Fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Inc.		
Efeso Consultoria America do sul S/C Ltda Sao Paulo - Brésil	Fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Consultoria Ltda			Fusionnée en 2009 avec Solving Efeso Consultoria Ltda		
Solving Industrie et Management SARL Paris - France	Société liquidée en 2009			Société liquidée en 2009		

IG : Méthode de l'intégration globale

- (1) Nouvelle dénomination de Efeso Consulting Srl
- (2) Nouvelle dénomination de Solving International Iberica
- (3) Société en cours de clôture
- (4) Attribution de 58,9% du résultat
- (5) Nouvelle dénomination de Efeso Consulting AB
- (6) Nouvelle dénomination de Solving Suisse
- (7) Nouvelle dénomination de Solving Brazil Ltda

PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2010 SOCIETES NON CONSOLIDEES						
Sociétés	Méthode	% contrôle	% intérêts	Méthode	% contrôle	% intérêts
Siège social	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009
European Consulting Italie	NC	1,00%	1,00%	NC	1,00%	1,00%
Resolving Stategy Finance Srl Italie	NC	3,00%	2,90%	NC	3,00%	2,90%
Management Consultants Argentine	NC	51,00%	51,00%	NC	51,00%	51,00%

NC : Non consolidée

- (8) Sans activité depuis 2004

IV NOTES SUR LE BILAN

NOTE 1: VARIATIONS DE PERIMETRE

ACQUISITIONS / CESSIONS PREMIER SEMESTRE 2010						
Milliers euros	POURCENTAGE AU 31 DECEMBRE 2009	ACQUISITIONS (+) OU CESSIONS (-) PREMIER SEMESTRE 2010				POURCENTAGE AU 30 JUIN 2010
		DATE D'EFFET	MONTANT DE L'INVESTISSEMENT	VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION	POURCENTAGE ACQUIS	
SOLVING EFESO AB (Suède) Achat d'intérêts minoritaires	72,36%	01/01/2010	448	-	11,32%	83,68%
EFESO BV (Pays Bas) Régularisation	100,00%	01/01/2009	217	-	-	100,00%
TOTAL			665	-		

NOTE 2 : ECARTS D'ACQUISITION

ECARTS D'ACQUISITION 30 JUIN 2010											
Milliers euros	Valeurs brutes				Dépréciations				Valeurs nettes		
	31/12/2009	Plus	Moins	Reclassements	30/06/2010	31/12/2009	Plus	Moins	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2010
EFESO HOLDINGS LTD (UK)	16.032				16.032	-			-	16.032	16.032
SOLVING FRANCE SA (SYNAGIR)	7.818				7.818	-	2.000		2.000	7.818	5.818
SOLVING EFESO Srl (Italie) (ex EFESO CONSULTING Srl)	2.644				2.644	-			-	2.644	2.644
SOLVING EFESO NORDIC COUNTRIES (Suède) (ex EFESO CONSULTING AB)	1.606				1.606	-			-	1.606	1.606
EFESO CONSULTING BV (Pays Bas)	907				907	-			-	907	907
SOLVING EFESO INC. (USA)	940				940					940	940
SOLVING INTERNATIONAL UK Ltd	724				724	-			-	724	724
IMCG (Pays Bas)	544				544	-			-	544	544
APEX CONSULTING Srl (Italie)	513				513	-			-	513	513
EFESO FRANCE SAS	382				382	-			-	382	382
EFESO CONSULTING ZRT (Hongrie)	203				203	-			-	203	203
SOLVING EFESO IBERIA (Espagne)	169				169	-			-	169	169
SOLVING EFESO PORTUGALO	18				18				-	18	18
SOLVING EFESO SUISSE (ex SYNAGIR SUISSE)	102				102	-			-	102	102
SOLVING EFESO AMERICA CONSULTORIA (Brésil)	86				86	-			-	86	86
EFESO CONSULTING GMBH (Allemagne)	65				65	-			-	65	65
EFESO NET-LOG CONSULTING SRL (Italie)	22				22	-			-	22	22
INNOVATION PARTNER (Espagne)	1.901				1.901	1.901			1.901	-	-
TOTAL	34.676	0	0	0	34.676	1.901	2.000	0	3.901	32.775	30.775

Ecart d'acquisition positifs

L'écart d'acquisition sur Solving France a été déprécié de 2 000 K€ au 30 juin 2010, en raison du résultat de cette filiale à cette date et d'une nouvelle évaluation par projection des flux de trésorerie futurs actualisés (« impairment tests »)

NOTE 3 : ACTIFS NON COURANTS**Autres immobilisations incorporelles :**

AUTRES IMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2010	31/12/2009	%
Autres immobilisations incorporelles	Concessions, droits et brevets	101	125	-19%
	Autres immobilisations incorporelles	356	367	-3%
	Total	457	492	-7%

Immobilisations corporelles :

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

Autres actifs non courants :

AUTRES ACTIFS NON COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2010	31/12/2009	%
Autres actifs non courants	Autres immobilisations financières	459	458	0%
	Total	459	458	0%
Actifs d'impôts non courants	Impôts différés actif	285	845	-66%
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		744	1.303	-43%

Actifs financiers disponibles à la vente

ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE (AUTRES TITRES DE PARTICIPATION) AU 30 JUIN 2010						
Milliers euros	Siège social	Société détentrice	Quote-part de capital détenue	Valeur nette comptable	Capitaux Propres	Résultat
European Consulting *	Italie	Solving Efeso srl	1,0%	8	100	6
Resolving Strategy Finance *	Italie	Solving Efeso srl	3,0%	21	1.376	(895)
Bohlin & Strömberg Intresseorganisationer AB *	Suède	Solving Efeso Nordic Countries AB	30,0%	3	3	0
Bohlin & Strömberg Företagskonsult *	Suède	Solving Efeso Nordic Countries AB	100,0%	20	20	0
Total				52		

* Valeur nette comptable : données financières de la société au 31.12.2008

NOTE 4 : ACTIFS COURANTS**Clients :**

Le poste clients et comptes rattachés s'établit à 16 377 K€ contre 16 212 K€ au 31 décembre 2009 et 16 681 K€ au 30 juin 2009 (+1,1% par rapport au 31 décembre 2009 et -1,8% par rapport au 30 juin 2009).

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 administration, (cf. chapitre 4 du paragraphe 1.6 – Facteurs de risques du Document de référence 2009).

Autres actifs courants :

Les autres actifs courants totalisent 4.830 K€ (3 332 K€ au 30 juin 2009) et sont composés comme suit :

AUTRES ACTIFS COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2010	31/12/2009	%
Autres actifs courants	Charges constatées d'avance	456	220	107%
	Créances sociales et fiscales	2.045	2.363	-13%
	Retenues de garantie sur contrats d'affacturage	1.044	637	64%
	Autres créances	1.285	570	125%
	Total	4.830	3.790	27%

Ces actifs ont tous une échéance inférieure à un an.

NOTE 5 : AUGMENTATION DE CAPITAL

Le nombre d'actions émises est de 13 426 412. Les actions sont entièrement libérées, d'une valeur nominale de 0,381125 €.

Le nombre d'actions auto-détenues s'établit à 16 837 titres au 30/06/2010.

AUGMENTATION DE CAPITAL DU 30 JUIN 2010			
Comptes sociaux de SOLVING EFESO INTERNATIONAL	Au 31/12/2009	Augmentation de Capital	Au 30/06/2010
Nombre d'actions	8.069.269	5.357.143	13.426.412
Capital (en euros)	3.075.396	2.041.741	5.117.137
Primes d'émissions de fusion (en euros)	18.992.073	4.607.139	23.599.212

NOTE 6 : EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Emprunt obligataire convertible (OCEANE)

L'emprunt obligataire convertible à 5,5 % a été émis en octobre 2006 pour un montant de 11 863 K€. Cet emprunt OCEANE est composé de 1 244 801 obligations au nominal de 9,53 euros pour une durée de 5 ans (1^{er} janvier 2012)

L'amortissement anticipé est possible mais au seul gré du groupe :

- pour tout ou partie des obligations, à tout moment sans limitation de prix, par rachat en bourse ou hors bourse ou par offres publiques ;
- à compter du 1^{er} juillet 2009 jusqu'au septième jour ouvré qui précède leur date de remboursement, pour toutes les obligations, au Prix de Remboursement Anticipé majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif, sous réserve d'un préavis de 30 jours calendaires si le produit (i) du ratio d'attribution d'actions en vigueur et (ii) de la moyenne arithmétique des premiers cours cotés de l'action de la société pendant 10 jours de bourse consécutifs au cours des 20 jours de bourse consécutifs précédant la publication de l'avis de remboursement anticipé excède 120 % de la valeur acquise des obligations ;
- à tout moment, pour la totalité des obligations restant en circulation, si moins de 10 % des obligations émises restent en circulation.

Au 20 octobre 2006, l'emprunt OCEANE figurait à la ligne Emprunts, après reclassement de la partie Capitaux propres et imputation des frais d'émission, pour un montant de 11 199 K€. En effet, l'application d'IAS 32 à l'OCEANE a engendré un impact positif sur les capitaux propres au 20 octobre 2006 de 369 K€. Les dettes financières du groupe ont été diminuées en contrepartie du même montant.

Le taux de marché retenu et la ventilation entre la partie dette et la partie Capitaux Propres à l'origine sont indiqués ci-après :

Solving Efeso International

- taux d'actualisation retenu pour le calcul de la dette : 8,5% ;
- taux d'intérêt effectif : 9,12% ;
- juste valeur de la dette à l'émission : 11 199 K€.

Le montant des intérêts courus au 1^{er} semestre 2010 payables à terme échu le 1^{er} juillet 2010 est de 159 K€. La charge financière relative au premier semestre 2010 est de 319 K€. L'écart entre le coût nominal de l'Océane au taux de 5,5 % et la charge financière IFRS calculée avec la méthode du taux d'intérêt effectif en application des normes IAS 32/39 amène une charge complémentaire impactant le compte de résultat du semestre de 231 K€ (avant impôt).

OCEANE : Offre Publique d'Achat et remboursement anticipé

Suite à l'accord d'investissement signé le 16 juin 2010 avec le fonds d'investissement Argos Soditic, la société Partners in Action, contrôlée par Argos Soditic a lancé une OPA sur les actions et sur les Océanes de la société, au terme de laquelle elle en a pris le contrôle et a acquis plus de 91% des obligations Océane en circulation. Ces changements substantiels sur l'emprunt Océane ont été traduits dans les comptes semestriels.

A l'issue de la période initiale de l'OPA lancée du 23 juillet au 28 août 2010, par Partners in Action, 1 138 075 obligations ont été apportées, soit 91,43% du nombre de titres en circulation. Les résultats définitifs après période de réouverture de l'offre, ne seront connus que le 21 septembre, postérieurement à l'arrêté des présents comptes.

A l'issue toujours de la période initiale de l'OPA sur les actions, Partners in Action a franchi le seuil de 50% du capital (50,94%). De ce fait, la clause de changement de contrôle incluse dans le contrat d'émission des Océanes impose à Solving Efeso International de proposer le remboursement des obligations aux porteurs qui n'auraient pas apporté leurs titres à l'offre.

Le règlement au titre de l'OPA ou le remboursement interviendra au plus tôt à la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital avec maintien du DPS qui sera lancée en vue, notamment, de financer lesdits règlements ou remboursements.

Le prix d'offre des titres d'Océanes (OPA) est de 10,53 euros (coupon octobre 2010 attaché) et le prix de remboursement anticipé de 10,50 euros (prix indicatif qui sera fixé lors du remboursement effectif conformément aux dispositions de la note d'opération relative à l'émission des Océanes).

En conséquence de l'OPA et de la mise en jeu de la clause de remboursement anticipé, l'Océane a été classée en totalité en dettes à court terme et les écritures de retraitement IFRS ont été ajustées.

Au 30 juin 2010, l'Océane figure dans les comptes consolidés pour 12.985 K€ contre 12 471 K€ au 31 décembre 2009. Soit une augmentation de 514 K€, ce montant se décomposant en 231 K€ de charge semestrielle calculée comme pour les périodes antérieures (application des normes IAS 32/39, méthode du taux d'intérêt effectif) et 283 K€ de charge supplémentaire liée à la perspective de remboursement, le 1^{er} octobre 2010 par hypothèse.

Endettement financier et « gearing »

ENDETTEMENT FINANCIER NET				
Milliers euros	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009	Variation 30 Juin 10 / 31 Dec. 09
Emprunts et dettes financières à long terme	0	(12 246)	(12 471)	12 471
Emprunts à court terme	(20 394)	(8 360)	(7 224)	(13 170)
Endettement financier brut	(20 394)	(20 606)	(19 695)	(699)
Actifs financiers à la juste valeur - contrepartie résultat	0	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 419	3 464	2 894	6 525
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 419	3 464	2 894	6 525
Endettement financier net	(10 975)	(17 142)	(16 801)	5 826
Total Capitaux Propres	23 558	22 181	21 612	1 946
Ratio Endettement financier net / Capitaux Propres⁽¹⁾	46,6%	77,3%	77,7%	-40,1%

Les emprunts à court terme sont constitués :

- pour la société mère, de lignes de crédit à taux variables (base : EURIBOR) mobilisables pour des durées de 3 à 6 mois et de l'emprunt Océane ;
- pour les filiales, de lignes de découverts ou d'avances de fonds, consentis par des établissements financiers, avec en contre-garantie cession de portefeuille de factures, sans notification au débiteur.

La trésorerie Actif est constituée d'encaisses disponibles.

Le tableau suivant montre la ventilation de l'endettement net entre société mère et filiales :

ENDETTEMENT FINANCIER NET				
Milliers euros	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009	Variation 30 Juin 10 / 31 Dec. 09
Société mère				
Emprunts et dettes financières à long terme	-	(12.246)	(12.471)	12.471
Emprunts à court terme (y c. Océane)	(15.758)	(3.544)	(3.389)	(12.369)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.559	482	59	6.500
Endettement financier net Société mère	(9.199)	(15.308)	(15.801)	6.602
Filiales				
Emprunts à court terme	(4.636)	(4.816)	(3.835)	(801)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.860	2.982	2.836	24
Endettement financier net Filiales	(1.776)	(1.834)	(1.000)	(776)
Groupe				
Endettement financier net Groupe	(10.975)	(17.142)	(16.801)	5.826

Montant de l'Océane au 30 juin 2010 : 12 985 K€ (inclus dans le total de 15 758 K€ ci-dessus).

NOTE 7 : PASSIFS NON COURANTS**Détail des provisions à long terme :**

PROVISIONS A LONG TERME				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2010	31/12/2009	%
Provisions à long terme	Provisions indemnités de retraites	762	509	50%
	Provisions pour risques et charges	402	1.029	-61%
	Total Provisions à long terme	1.164	1.538	-24%

Milliers euros	31/12/2009	Dotations	Reclassement	Reprises provisions non utilisées	Reprises provisions utilisées	30/06/2010
Provisions indemnités de retraites	509	330			77	762
Provisions pour risques et charges	1.029	112			739	402
Total Provisions à long terme	1.538	442			816	1.164
Provision pour impôts différés	31	5				36
Total Passifs d'impôts non courants	31	5				36
Total Provisions	1.569	447			816	1.200

Les provisions pour indemnités de retraite s'élèvent à 762 K€.

Pour les sociétés françaises, l'impact de l'accord SYNTEC, calculé au 31/12/2004 (78 K€) et l'impact de la nouvelle contribution patronale, calculée au 31/12/2007 (87 K€) sont étalés sur la durée résiduelle moyenne d'acquisition des droits à la retraite.

Le montant des écarts actuariels (pertes non encore comptabilisées sur les sociétés françaises) s'élève à 121 K€ au 30/06/2010.

Les provisions pour risques et charges ont été réduites à 402 K€, contre 1.029 K€ au 31 décembre 2009, suite à une reprise de 739 K€ incluant 601 K€ de reprise après paiement d'un litige avec un ex salarié.

Il n'y a pas eu, sur la période, de reprise de provisions non utilisées.

NOTE 8 : AUTRES PASSIFS COURANTS

AUTRES PASSIFS COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	30/06/2010	31/12/2009	%
Autres passifs courants	Dettes fiscales et sociales	4799	4914	-2%
	Dettes sur titres de participation	1571	1124	40%
	Produits constatés d'avance	567	339	67%
	Dividend aux minoritaires	59	29	103%
	Dettes au personnel et dettes diverses	3233	2424	33%
	Total	10 229	8 830	16%

Ces passifs ont tous une échéance inférieure à un an.

NOTE 9 : 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 financier semestriel d'activité.

Exposition au risque de taux d'intérêt

Le groupe Solving Efeso International est exposé au risque de taux d'intérêt à hauteur de son endettement brut à taux variable qui s'élève à 7,4 M€ au 30 juin 2010.

La sensibilité de cette position aux évolutions des taux d'intérêt est de l'ordre de 74 K€ par an pour une variation à la hausse ou à la baisse de 1%.

RISQUE DE TAUX D'INTERET AU 30 JUIN 2010				
RISQUE DE TAUX D'INTERET : SITUATION FINANCIERE EXPOSEE AU 30 JUIN 2010				
Milliers euros	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers	(20 394)	-	-	(20 394)
Dont : taux fixes	(12 985)			
Dont : taux variables	(7 409)			
Actifs financiers	9 419			9 419
Position nette avant gestion	(10 975)	-	-	(10 975)
Hors bilan				-
Position nette après gestion	(10 975)	-	-	(10 975)

SENSIBILITE DE LA SITUATION FINANCIERE A L'EVOLUTION DES TAUX			
Milliers euros	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Total
Impact d'une augmentation de taux de 1%	(74)		(74)
Impact d'une baisse de taux de 1%	74		74

Sur la base de l'endettement brut au 30 Juin 2010

Exposition au risque de change

Le chiffre d'affaires semestriel du groupe s'élève à 24,8 M€. Au taux du 1^{er} semestre 2009, ce chiffre s'établirait à 24,1 M€ soit un impact positif des variations de change de 0,7 M€ (+2,8%).

Le groupe réalise 64% de son chiffre d'affaires et 63% de son résultat opérationnel courant (hors holding de tête) en euros. Son exposition nette en devises (actifs courants moins passifs courants) peut être évaluée, après conversion en euros, à 3,7 M€. 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 37 K€.

EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE AU 30 JUIN 2010 EXPRIMEE DEVISE PAR DEVISE								
AU 30 JUIN 2010			ACTIFS COURANTS	PASSIFS COURANTS	ENGAGEMENTS EN DEVISES	POSITION NETTE AVANT COUVERTURE	INSTRUMENTS FINANCIERS DE COUVERTURE	POSITION NETTE APRES COUVERTURE
Milliers de devises			(a)	(b)	(c)	(d) = (a) - (b) +/- (c)	(e)	(f) = (d) - (e)
EURO	EUR	ZONE EURO	24.542	14.763		9.779		9.779
US DOLLAR	USD	USA	1.064	331		733		733
LIVRE STERLING	GBP	GRANDE BRETAGNE	543	298		246		246
FRANC SUISSE	CHF	SUISSE	539	7		533		533
DIRHAM	AED	EMIRATS ARABES	3.454	591		2.863		2.863
COURONNE SUEDOISE	SEK	SUEDE	15.310	12.273		3.037		3.037
REAL BRESIL	BRL	BRESIL	3.409	1.639		1.770		1.770
WON	KRW	COREE	16.211	3.545		12.667		12.667
FLORINT	HUF	HONGRIE	203.451	104.347		99.104		99.104
YUAN RENMINBI	CNY	CHINE	1.201	322		879		879
ROUBLE	RUB	RUSSIE	11.127	3.626		7.501		7.501

(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 n'a pas recours à des instruments de couverture

EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE AU 30 JUIN 2010 EXPRIMEE EN EUROS								
AU 31 DECEMBRE 2009			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	24 542	14 763		9 779		9 779
US DOLLAR	USD	USA	867	270		597		597
LIVRE STERLING	GBP	GRANDE BRETAGNE	665	364		300		300
FRANC SUISSE	CHF	SUISSE	406	5		401		401
DIRHAM	AED	EMIRATS ARABES UNIS	769	132		638		638
COURONNE SUEDOISE	SEK	SUEDE	1 607	1 288		319		319
REAL BRESIL	BRL	BRESIL	1 544	742		802		802
WON	KRW	COREE	11	2		8		8
FLORINT	HUF	HONGRIE	711	365		347		347
YUAN RENMINBI	CNY	CHINE	144	39		106		106
ROUBLE	RUB	RUSSIE	291	95		196		196
TOTAL HORS EUROS	EUR	HORS ZONE EURO	7 016	3 302		3 714		3 714

Cours de change au 30 juin 2010

(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 n'a pas recours à des instruments de couverture

RISQUE DE CHANGE : IMPACT D'UNE VARIATION DE 1% DU COURS DE LA DEVISE							
AU 30 JUIN 2010			Impact sur le résultat avant		Impact sur les capitaux		
Milliers euros			Hausse de 1%	Baisse de 1%	Hausse de 1%	Baisse de 1%	
US DOLLAR	USD	USA	-6	6			
LIVRE STERLING	GBP	GRANDE BRETAGNE	-3	3			
FRANC SUISSE	CHF	SUISSE	-4	4			
DIRHAM	AED	EMIRATS ARABES UNIS	-6	6			
COURONNE SUEDOISE	SEK	SUEDE	-3	3			
REAL BRESIL	BRL	BRESIL	-8	8			
WON	KRW	COREE	0	0			
FLORINT	HUF	HONGRIE	-3	3			
YUAN RENMINBI	CNY	CHINE	-1	1			
ROUBLE	RUB	RUSSIE	-2	2			
Total			-37	37			

V NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 10 : REPARTITION PAR ZONES GEOGRAPHIQUES ET PAR SECTEURS D'ACTIVITE

L'activité du **GROUPE SOLVING EFESO INTERNATIONAL** repose en intégralité sur le secteur du Conseil.

Seule la répartition **comptable** par zone géographique est donc présentée ci-dessous.

REPARTITION PAR ZONES GEOGRAPHIQUES PREMIER SEMESTRE 2010						
Milliers euros	FRANCE (OPERATIONNEL)	EUROPE HORS FRANCE	AMERIQUE DU NORD	PAYS EMERGENTS	HOLDING (FRANCE)	TOTAL
Chiffre d'affaires	7.579	12.558	1.531	3.172	-	24.840
Résultat opérationnel courant	198	902	159	34	(959)	336
Résultat net	(2.154)	458	137	-5	(2.075)	(3.639)
Total bilan	5.051	10.506	(75)	2.277	45.467	63.226

Données issues de la consolidation

La répartition des résultats ci-dessus résulte des règles d'élimination en consolidation des transactions inter-compagnies

NOTE 11 : DETAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS					
Milliers euros	Décomposition	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009	Variation S1 10 / S1 09 (%)
Autres produits et charges opérationnels	Produits exceptionnels	161	890	258	-82%
	Dotation dépréciation écarts d'acquisition	(2 000)	-	-	n/a
	Charges exceptionnelles	(186)	(951)	(702)	-80%
		(2 025)	(61)	(444)	3220%

Les autres produits et charges opérationnels (à caractère non récurrent) sont concentrés sur la société mère en quasi - totalité. Ils correspondent pour l'essentiel à des charges provisionnées, constatées sur le semestre, et pour lesquelles les provisions ont été reprises à due concurrence.

La dotation pour dépréciation des écarts d'acquisition résulte de l'évaluation faite au 30 juin des flux de trésorerie futurs actualisés sur la filiale Solving France, constatation faite du résultat de cette société au 1^{er} semestre 2010.

NOTE 12 : COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER

COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER - AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS				
Milliers euros	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009	Variation S1 10 / S1 09 (%)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	35	49	0	-29%
Intérêts versés sur emprunt OCEANE 5,5%	(320)	(317)	(629)	1%
Intérêts complémentaires OCEANE (IFRS)	(231)	(212)	(436)	9%
Charges liées au remboursement OCEANE (IFRS)	(284)	-	-	n/a
Intérêts bancaires autres	(168)	(96)	(368)	75%
Coût de l'endettement financier brut	(1.003)	(625)	(1.433)	60%
Coût de l'endettement financier net	(968)	(576)	(1.433)	68%

NOTE 13 : AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS - DETAIL					
Milliers euros	Décomposition	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009	Variation S1 10 / S1 09 (%)
Autres produits et charges financiers	Différences de change, nettes	-	294	(65)	-100%
	Reprises / Dotations aux provisions	-	-	(54)	n/a
	Dotations aux provisions éléments	(2)	(28)	163	-93%
		(2)	266	44	-101%

NOTE 14 : IMPÔTS, TAXES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

IMPÔTS ET IMPÔTS DIFFERES				
Milliers euros	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009	Variation S1 10 / S1 09 (%)
Résultat				
Charge d'impôt	(432)	(795)	(930)	-46%
Charge d'impôt différé	(564)	69	348	-917%
Charge d'impôt : total	(996)	(726)	(582)	37%
Bilan				
Déficits reportables activés	250	13	296	1823%
Impôt différé sur retraitements IFRS	35	596	549	-94%
Impôts différés actifs : total	285	609	845	-53%
Impôts différés passifs	36	162	31	-78%

Les impôts différés actifs afférents à des déficits sont enregistrés dans la mesure où leur récupération est considérée comme probable. Les déficits activés sont récupérables de façon illimitée en France. Pour les participations qui ont enregistrées un crédit d'impôt pour pertes reportées (USA et Espagne), la durée moyenne de ce crédit est d'environ 18 ans.

La charge d'impôt s'établit à 996 K€ pour un résultat consolidé avant impôt en perte de -2.643 K€.

Ce montant inclut une charge de 588 K€ correspondant à l'annulation d'impôts différés actifs rattachés aux retraitements IFRS sur l'emprunt Océane et sur les actions gratuites attribuées en 2007.

Les retraitements IFRS sur l'emprunt OCEANE, passés lors de chaque clôture depuis fin 2006 étaient destinés à rendre compte de l'écart entre le taux d'intérêt nominal de 5,5 % (intérêts versés aux porteurs) et le taux calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif et correspondent à la prise en compte progressive de la prime de remboursement devant être versée aux porteurs lors du remboursement de l'emprunt.

Le remboursement de l'emprunt Océane étant programmé d'ici octobre 2010 (à 95% ou plus), il est nécessaire d'ajuster avec les valeurs connues de remboursement les montants des charges financières (voir plus haut : coût de l'endettement financier) et en conséquence, reconsidérer les impôts correspondants. D'où une charge d'impôt de 425 K€ correspondant à l'annulation des impôts différés actifs constatés entre fin 2006 et le 30 juin 2010.

Le fait que les actions gratuites attribuées en 2007 et créées en 2009 l'aient été par augmentation de capital et non achetées sur le marché génère en 2010 l'annulation de l'impôt différé actif correspondant aux charges constatées, selon la norme IFRS, sur les exercices 2007 à 2009. Cette annulation se traduit par une charge de 163 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 15 : RESULTAT NET D'IMPOT DES ACTIVITES ARRETEES OU EN COURS DE CESSION

Le résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession est imputable à Innovation Partners, participation espagnole. La société détient 61,01% du capital de cette participation qui est inactive. La liquidation sera prononcée après encaissement des crédits d'impôts et règlement des procédures administratives en cours.

NOTE 16 : RESULTAT PAR ACTION

Le résultat net par action et le résultat net dilué par action (part du groupe) au 30 juin 2010 s'élèvent respectivement à (0,29) et (0,27).

Le numérateur correspond au résultat net part du groupe s'élevant à -3.926 K€ et le dénominateur au nombre d'actions 30/06/2010 (13.426.412), retraité des actions résultant de la conversion des OCEANE (1.244.801) et des stock-options (107.245), soit un total de 14.778.458 actions.

NOTE 17: SUIVI DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ET DES ACTIONS GRATUITES

Tableau page suivante.

SUIVI DES PLANS D'OPTIONS AU 30 JUIN 2010

Options attribuées							Options levées										Options annulées	Options restantes, au 30 juin 2010	
Date d'attribution	Prix d'exercice en €	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'options	Levées possibles à compter du	Cessions possibles à compter du	Expiration des options	en 2001	en 2002	en 2003	en 2004	en 2005	en 2006	en 2007	en 2008	en 2009	en 2010 (à fin juin)			
19.06.98	1,31	3	64.608	20.06.01	20.06.03	19.06.04	21.537	14.358	28.713										
19.06.98	7,37	32	6.400	20.06.01	20.06.03	19.06.04	469	67											5.864
16.03.99	11,35	13	17.000	16.03.02	16.03.04	15.03.05													17.000
18.06.99	14,39	3	16.040	18.06.02	18.06.04	17.06.05													16.040
04.02.00	39,03	24	47.560	04.02.03	04.02.05	03.02.07													47.560
03.05.00	65,17	4	22.800	04.05.02	04.05.05	04.05.07													22.800
03.05.00	54,88	16	43.050	04.05.02	04.05.05	04.05.07													43.050
05.10.00	82,77	7	18.720	06.10.02	06.10.05	06.10.07													18.720
05.10.00	69,7	18	15.564	06.10.02	06.10.05	06.10.07													15.564
30.03.01	72,95	44	56.400	31.03.03	31.03.06	31.03.08													56.400
04.10.01	39,33	10	54.600	05.10.03	05.10.06	05.10.08													54.600
	<i>dont Direction</i>	1	16.000																
15.02.02	35,28	12	14.850	16.02.04	16.02.07	16.02.09													14.850
16.05.02	35,57	5	59.000	17.05.04	17.05.07	17.05.09													59.000
	<i>dont Direction</i>	2	18.000																
22.04.03	4,06	61	218.700	23.04.05	23.04.08	23.04.10						10.199	10.000						198.501
	<i>dont Direction</i>	2	25.000																
04.06.04	7,84	32	158.500	05.06.06	05.06.09	05.06.11													113.000
	<i>dont Direction</i>	1	50.000																45.500
01.07.05	4,76	11	14.000	02.07.07	02.07.10	02.07.12													7.750
11.08.06	6,59	24	49.500	12.08.08	12.08.11	12.08.13													9.000
	<i>dont Direction</i>	2	4.500																40.500
15.05.07	6,17	21	25.000	16.05.09	16.05.12	16.05.14													10.005
	<i>dont Direction</i>	2	4.000																14.995
	<i>dont Direction</i>		902.292				22.006	14.425	28.713			10.199	10.000						709.704
	<i>dont Direction</i>		113.000																107.245

OPTIONS DETENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU 30 JUIN 2010				
	Date d'attribution	Prix d'exercice en euros	Nombre d'options	Options levées en 2010 (30 juin)
Président du Directoire	04.06.04	7,84	5500	-
Un membre du Directoire	04.06.04	7,84	2 500	-
	11.08.06	6,59	2 500	-
Un membre du Directoire	04.06.04	7,84	2 000	-
	11:08:06	6,59	3 000	-

Actions gratuites

Il n'a pas été créé d'actions gratuites sur le premier semestre 2010. Les 124.500 actions gratuites attribuées en 2007 ont été créées en 2009. Plus aucune action gratuite ne reste à créer au 30/06/2010.

ACTIONS GRATUITES AU 30 JUIN 2010							
	Nombre d'actions	Date d'effet	Fin période d'acquisition	Fin période de conservation obligatoire	Cours d'exercice (euros)	Nombre d'actions restant à créer	Charge de la période (milliers)
Vice Président du Conseil de Surveillance	15.000	15/05/2007	16/05/2009	16/05/2011	6,28		
Président du Directoire	30.000	15/05/2007	16/05/2009	16/05/2011	6,28		
Salariés du groupe	17.000	15/05/2007	16/05/2009	29/12/2011	6,28		
Président du Directoire	60.000	28/12/2007	29/12/2009	16/05/2011	3,54		
Salarié du groupe	2.500	28/12/2007	29/12/2009	29/12/2011	3,54		
Total *	124.500					-	-

* Actions en cours d'acquisition au 30 Juin 2010 : néant

VI ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements financiers :

Le groupe **Solving Efeso International** n'utilise pas d'instruments financiers tels que swaps, options, contrats à terme, etc.

VII EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Événements majeurs du premier semestre 2010 ayant des prolongements sur le second semestre et opérations programmées sur cette période :

- Accord d'investissement conclu avec Argos Soditic le 11 juin 2010
- Augmentation de capital réservée de 7,5 M€ brut et 6,6 M€ net : réalisée et constatée au 30 juin 2010
- Lancement d'une OPA sur les actions et les obligations Océanes : 23 juillet au 15 septembre 2010
- Remboursement de l'Océane : postérieur au 30 juin, mais impacts comptabilisés dans les comptes semestriels (revalorisation de la dette, classement en dette à moins d'un an, ajustements des écritures IFRS)
- Opérations concernant la société Partners In Action (holding de contrôle de Solving Efeso International): apport des titres Solving Efeso International détenus par les principaux dirigeants et

- « managers », et souscription à une augmentation de capital en numéraire : pour mémoire (hors périmètre)
- Seconde augmentation de capital avec maintien de DPS : cette augmentation interviendra courant octobre 2010 (sous réserve du visa de l'AMF).

VIII INFORMATIONS DIVERSES

Rémunérations allouées aux organes de direction

Aucune modification notable n'a été apportée aux rémunérations des organes de direction au cours du 1^{er} semestre 2010. On se reportera sur ce point au paragraphe 15.1 du Document de référence 2009, enregistré le 18/05/10 auprès de l'AMF sous le n° D. 10-0436 et à la note 14 de l'annexe aux Comptes consolidés 2009.

Intérêts des dirigeants

On se reportera sur ce point aux paragraphes 4.5 (Intérêts des dirigeants) et 4.6 (Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés) du Document de référence 2009.

Aucun changement n'est intervenu dans ce domaine depuis le 31 décembre 2009.

CONSTANTIN ASSOCIES

Member of Deloitte Touche Tohmatsu
114, rue Marius AUFAN
92300 – Levallois-Perret

Gérard BIENAIME

3, rue des deux boules
75001 - PARIS

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010

SOLVING EFESO INTERNATIONAL

144, avenue des Champs-Élysées

75008 - PARIS

Mesdames, Messieurs, les actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société SOLVING EFESO INTERNATIONAL, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire, dans un contexte de crise économique et financière, caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2009. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

.../...

1. CONCLUSION SUR LES COMPTES

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

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

2. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Levallois et Paris, le 27 septembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

Gérard BIENAIME

Jean-Marc BASTIER