

# RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2011

## SOMMAIRE

---

Attestation du Président du Directoire	2
Rapport de gestion du Directoire	3
Comptes consolidés	39
Annexe aux comptes consolidés	47
Comptes sociaux	74
Annexe aux comptes sociaux	89
Rapports des Commissaires aux Comptes	102

## **ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées ».

Fait à Paris, le 27 mars 2012

Filippo MANTEGAZZA  
Président du Directoire

# 2011

## **RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE**

---

## **RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE**

1. ANNEE 2011 : CHIFFRE D'AFFAIRES 54,8 M€. CROISSANCE DE 10% A PERIMETRE COMPARABLE, ACTIVITE CONTRASTEE SELON LES TRIMESTRES ET LES PAYS, AUGMENTATION GENERALE DES TARIFS, CONTROLE DES CHARGES DIRECTES ET DES COUTS FIXES, REDUCTION DE LA CHARGE FINANCIERE, MEILLEURE REPARTITION DES COUTS ENTRE PAYS, FORTE AMELIORATION DE LA RENTABILITE OPERATIONNELLE
2. EVOLUTION DU CAPITAL ET DE LA DETENTION DE LA SOCIETE
3. CHIFFRE D'AFFAIRES ET ACTIVITE
4. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT
5. RESULTAT OPERATIONNEL
6. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER
7. CHARGE D'IMPOT
8. RESULTAT NET CONSOLIDE ET RESULTAT NET PART DU GROUPE
9. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ET FLUX DE TRESORERIE
10. CAPITAUX PROPRES
11. ENDETTEMENT NET
12. COMPTES SOCIAUX
13. FILIALES ET PARTICIPATIONS
14. INFORMATION CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL
15. DIVIDENDE
16. PREVENTION DES RISQUES
17. CONVENTIONS VISEES AUX ARTICLES L225-86 ET SUIVANTS DU CODE DU COMMERCE
18. CONVENTIONS COURANTES SIGNIFICATIVES
19. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE
20. FAITS CARACTERISTIQUES JURIDIQUES INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE SOCIAL
21. ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT
22. MANDATS OU FONCTIONS EXERCES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX
23. PERSPECTIVES

- **Chiffre d'affaires cumulé 2011 : 54,8 M€ (+8,6% ; +10,3% à périmètre constant – Objectif atteint malgré la crise).**
- **Optimisation du portefeuille d'activités- l'offre produit s'enrichit avec l'acquisition des équipements et savoir-faire d'Accelerated Solution Lab en Italie au premier trimestre et l'acquisition de la société française Intuition spécialisée dans la stratégie de marque au quatrième trimestre. Ces investissements contribuent à hauteur de 0,6 M€ au chiffre d'affaires 2011. Le Groupe se sépare des activités NetLog et MTM en Italie, et de mise à disposition de consultants pour les clients para publics en France. Ces activités ont un potentiel de marge faible et génèrent peu de synergies. Leurs chiffres d'affaires en 2011 est de 1,8 M€ contre 2,9 M€ en 2010.**
- **Amélioration du fonctionnement du Groupe – la simplification des structures administratives se poursuit avec l'absorption par la maison mère française de ses filiales Intuition et Solving France, la cession de NetLog et l'absorption d'Apex par sa mère en Italie, la fusion des deux filiales hollandaises, la dissolution de la filiale Solving Management Consultants au Royaume Unie et la dissolution de Innovation Partners en Espagne. Parallèlement, le Groupe a mis en place une politique de management fees qui permet une meilleure adéquation des coûts vers les filiales opérationnelles.**

## **1. ANNEE 2011 : CHIFFRE D'AFFAIRES 54,8 M€.**

**CROISSANCE DE 10% A PERIMETRE COMPARABLE, ACTIVITE CONTRASTEE SELON LES TRIMESTRES ET LES PAYS, AUGMENTATION GENERALE DES TARIFS, CONTROLE DES CHARGES DIRECTES ET DES COUTS FIXES, REDUCTION DE LA CHARGE FINANCIERE, MEILLEURE REPARTITION DES COUTS ENTRE PAYS.**

### **Un marché contrasté**

La reprise du marché du conseil s'est enclenchée au second semestre 2010 et s'est poursuivie au premier semestre 2011. Un certain ralentissement s'est fait sentir depuis l'été, sensiblement moins marqué toutefois qu'en 2008. Les pays émergents, en particulier, enregistrent une demande en forte augmentation en raison de leur croissance et de l'ouverture rapide de leurs économies. Les ventes du Groupe augmentent de 40% sur ces pays sur l'année 2011 par rapport à 2010.

La situation est plus contrastée dans les pays occidentaux. La demande porte particulièrement sur les domaines du conseil en stratégie de développement, de l'innovation, de la transformation et de la Supply chain. En Europe du Sud, le marché a ralenti à partir de l'été tout en restant supérieur au marché de 2009. En Europe du Nord, la demande demeure solide sur l'année. L'activité est également soutenue en Amérique du Nord (+43%)

## Chiffres annuels 2011

Le chiffre d'affaires de Solving Efeso atteint 54,8 M€ sur l'année 2011, en hausse de 8,6% par rapport à 2010. L'impact des variations de change sur le chiffre d'affaires consolidé est négligeable.

L'optimisation du portefeuille d'activités, l'enrichissement de l'offre et l'attention accrue portée aux grands comptes internationaux permettent une augmentation de 5% du prix de vente moyen par rapport à 2010.

Le Groupe a procédé à la cession ou à l'arrêt progressif d'activités aux taux de marge faibles et éloignées de son cœur de métier.

Cession de la filiale italienne Netlog en avril 2011 entraînant une baisse de chiffre d'affaires de 0,9 M€ et cession en cours d'une partie de l'activité MTM (spécialisée dans les opérations de reconfiguration de l'outil industriel) en Italie entraînant 0,5 M€ de diminution de chiffre d'affaires. Ces cessions ont généré des plus-values significatives.

En outre, le Groupe arrête son activité de mise à disposition de consultants pour les clients para publics français, ce qui entraîne une diminution des ventes de 0,2 M€.

Le Groupe a procédé le 11 octobre à l'acquisition d'Intuition, société de conseil en stratégies de marques et d'innovation, afin de renforcer son pôle Stratégie. Intuition a développé une approche innovante, fondée sur un réseau de plus de 2000 experts, dans la recherche d'opportunités de croissance au niveau des stratégies de marques. Intuition compte parmi ses clients un nombre important de grandes marques françaises et internationales dans les secteurs de la grande consommation, du luxe, de l'automobile, des technologies, de la distribution et des services. Plusieurs de ses clients figurent dans le CAC 40. La contribution d'Intuition au chiffre d'affaires du Groupe au quatrième trimestre s'élève à 0,6 M€.

Hors activités acquises (Intuition), cédées ou arrêtées (Net Log et MTM en Italie, et para public en France), la croissance s'élève à 10,3%.

La croissance est particulièrement forte au Moyen-Orient, en Europe de l'Est, en Chine, et en Amérique du Nord et du Sud, capitalisant sur le développement et l'ouverture rapide des économies émergentes et la reprise d'activité aux Etats-Unis. En Europe occidentale, l'activité demeure soutenue en Allemagne, aux Pays-Bas, et en Suède.

Chiffres d'affaires 2011.

	C.A.	Croissance vs 2010	Croissance vs 2010 adj *	Ventilation C.A.
France	14,2 M€	-3,8 %	-6,6%	26 % de l'activité
Europe (hors France)	26,6 M€	3,8 %	+7,6%	48 % de l'activité
Pays émergents	9,6 M€	37,8 %	37,8%	18 % de l'activité
Amérique du Nord	4,4 M€	42,7 %	42,7%	8 % de l'activité

\* Adj pour acquisition Intuition et arrêt du para publics en France, cession Net Log et d'une partie de l'activité MTM en Italie

### 1.1 L'AUGMENTATION DES VOLUMES, DES TARIFS ET LE CONTROLE DES COÛTS PERMET DE DEGAGER UN RESULTAT NET DE 3,2 M€

Le Groupe poursuit son redressement entamé au deuxième semestre 2010. Malgré la cession ou l'arrêt des activités les moins rentables ou au potentiel de synergie faible et l'impact du ralentissement économique au printemps 2011, les volumes augmentent, le prix moyen des interventions est en hausse de l'ordre de 5% et les structures du Groupe sont simplifiées afin de réduire les coûts fixes.

L'EBITDA (Résultat opérationnel courant augmenté des dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation) s'établit sur l'exercice 2011 à 4,9 M€ soit 9,0% du chiffre d'affaires, contre

3,1 M€ en 2010 (6,2% du chiffre d'affaires) et le résultat opérationnel courant s'établit à 4,1 M€ contre 2,2 M€ en 2010.

Le poste Autres produits et charges opérationnels, qui enregistre les éléments exceptionnels de l'exercice, s'élève à 0,4 M€, ce montant se décomposant comme suit :

- 0,3 M€ de marge générée sur le transfert de l'activité MTM italienne à Price Waterhouse Coopers
- 0,1 M€ de reprise de charges et provisions diverses.

Après prise en compte de ces éléments exceptionnels, le résultat opérationnel ressort en gain de 4,5 M€, (contre une perte de 1,0 M€ en 2010).

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 0,3 M€ (soit quasiment le cinquième de 2010). La réduction est due essentiellement aux augmentations de capital de 2010 qui ont permis le désendettement du Groupe, ainsi qu'à la génération régulière de cash par les opérations. Ces coûts sont les intérêts financiers sur crédits bancaires, dettes financières et le reliquat d'Océane.

La charge d'impôt s'élève, pour 2011, à 1,1 M€ pour un résultat avant impôt de 4,3 M€. En 2010, la charge d'impôt était de 1,6 M€ pour une perte avant impôt de 2,5 M€.

En 2010, la charge d'impôt incluait une charge de 0,5 M€ correspondant à l'annulation d'impôts différés actifs rattachés aux retraitements IFRS sur l'emprunt Océane (prime de remboursement) et aux actions gratuites attribuées en 2007 et créées en 2010.

A compter de 2011, le Groupe a mis en place des conventions afin de répartir les coûts de fonctionnement des fonctions centrales entre les filiales.

Le résultat net consolidé à 100% s'établit à 3,2 M€.

Le résultat net part du Groupe, hors profit revenant aux minoritaires (1,0 M€) ressort en gain de 2,2 M€ contre une perte de 4,8 M€ en 2010, qui incluait 4,9 M€ d'éléments exceptionnels.

Pour mémoire, ces éléments exceptionnels étaient :

- 0,5 M€ de charges non récurrentes mais comptablement inscrites en charges opérationnelles (provisions sur créances) ;
- 2,0 M€ de dotation exceptionnelle pour dépréciation de l'écart d'acquisition sur une filiale ;
- 1,0 M€ de charges et provisions liées à des départs de personnels ;
- 0,2 M€ de charges et provisions diverses.
- 0,6 M€ de retraitement IFRS liés au remboursement anticipé de l'Océane (prime de remboursement), qui ont majoré les intérêts financiers effectivement décaissés ;
- 0,6 M€ correspondant à l'annulation d'impôts différés actifs rattachés aux retraitements IFRS sur l'emprunt Océane et sur les actions gratuites attribuées en 2007 et créées en 2010 par prélèvement sur les réserves.

## **1.2 AU 31 DECEMBRE 2011, LES CAPITAUX PROPRES S'ELEVENT A 36,7 M€, L'ENDETTEMENT FINANCIER NET A 2,4 M€, LE RATIO D'ENDETTEMENT FINANCIER NET SUR CAPITAUX PROPRES A 6,6%.**

Les capitaux propres ont augmenté de 34,6 M€ à 36,7 M€ entre fin 2010 et fin 2011, soit une augmentation de 2,1 M€ reflétant le gain de l'exercice.

L'endettement financier net consolidé s'est réduit de 3,4 M€ fin 2010 à 2,4 M€ fin 2011, soit une baisse de 1 M€. En ce qui concerne la maison mère, l'endettement financier net est passé de 2,2 M€ fin 2010 à 1,7 M€ fin 2011. L'évolution est due pour l'essentiel à l'amélioration de la gestion du besoin en fonds de roulement qui permet un remboursement progressif des lignes de financement.

Le ratio Endettement financier net/Capitaux propres est passé de 9,9% fin 2010 à 6,6% fin 2011, ce qui illustre la solidité retrouvée du Groupe.

### **1.3 PREMIER SUCCES DU PLAN DE REFONDATION 2011-2013 DEFINIT EN 2010 ACCELERATION DE SA MISE EN OEUVRE**

Sur la base d'un bilan restructuré et renforcé, les incertitudes fortes que créait la proximité de l'échéance de remboursement de l'Océane ayant été écartées, le Directoire de Solving Efeso a lancé un plan de relance et de refondation pour les années 2011-2013:

Ce plan comporte quatre volets :

- Un volet relatif à l'offre
- Un volet relatif à la gestion des ressources
- Un volet relatif au fonctionnement interne du Groupe
- Un volet relatif à la croissance externe.

#### **Renforcement et adaptation de l'offre aux évolutions du marché**

L'offre « phare » que constitue le WCOM (World Class Operations Management) est destinée à conserver sa position centrale pour le Groupe en demeurant le point d'appui de son développement international et le point de référence pour l'ensemble de ses domaines d'expertise (« Practices »).

C'est avec son offre WCOM comme modèle structurant (via le « Toolkit<sup>1</sup> ») que le Groupe poursuit la formalisation, l'extension et l'enrichissement de ses domaines d'expertise que sont la Stratégie, la Supply chain, le « Change Management ». Ainsi, en 2011, le Groupe investit dans un nouveau système informatique pour 0,3 M€.

En outre l'offre en Stratégie est enrichie par l'acquisition d'Intuition en octobre 2011 qui développe une approche innovante, fondée sur un réseau de plus de 2000 experts, dans la recherche d'opportunités de croissance au niveau des stratégies de marques.

#### **Meilleure optimisation des ressources**

Le taux d'activité et l'allocation optimale des ressources disponibles aux projets constituent deux variables clés pour le Groupe. Partout, des mesures strictes ont été mises en place en vue de faire baisser le coût de la sous-activité (« inefficiency ») et d'aboutir à une meilleure affectation des ressources : saturation des ressources permanentes, moindre recours aux sous-traitants, plus grande mobilité des consultants entre sociétés et entre zones géographiques.

Le système de mesure et de gestion de la sous-activité et de l'affectation des consultants a en parallèle été complété et renforcé : la mise sous contrôle de ces variables stratégiques est ainsi plus efficace et plus réactive.

Les effets de ces mesures d'optimisation sont très sensibles dès 2011. Le nombre de consultants salariés est en baisse de 11,7% par rapport à l'effectif moyen de 2010.

#### **Accélération forte des réformes de fonctionnement**

Trois axes avaient été retenus comme prioritaires :

---

<sup>1</sup> Méthodes et outils de formalisation et de capitalisation des expertises acquises par les équipes du groupe.

- Le rétablissement progressif des comptes de la maison mère. Dès 2011, la maison mère enregistre un profit de 2,5 M€ contre une perte de 3,0 M€ en 2010.
- La poursuite de l'optimisation de la trésorerie au sein du Groupe.
- Une meilleure gestion de la fiscalité, en particulier pour ce qui est de celle de la maison mère. Dès 2011, les changements opérés permettent une réduction d'impôts de 29% par rapport à 2010, alors que le Groupe enregistre une forte hausse de ses profits.

### Relance de la croissance externe, par de petites acquisitions

- L'offre Stratégie qui se situe au cœur historique du Groupe est renforcée par l'arrivée au sein du groupe d'Intuition en octobre 2011.
- Les grands clients de Solving Efeso expriment une demande forte d'être accompagnés dans leur développement au sein des pays émergents en forte croissance, en vue de s'y implanter avec succès et d'y appliquer les méthodes d'amélioration de la performance qu'ils ont mises en place en Europe. Le Groupe entend répondre à cette demande en s'adjoignant des équipes locales de sensibilité industrielle proche de celle du Groupe, aptes à intégrer rapidement ses méthodes et savoir-faire (WCOM, Supply chain) et à les transposer efficacement en offres locales, adaptées au contexte et aux cultures de ces pays. Les pays cibles sélectionnés sont le Proche-Orient, l'Inde et la Chine. Le Groupe a procédé en février 2012 à l'acquisition de la société égyptienne Hands-on.

Le Groupe continuera à renforcer son offre tant sur le plan du contenu que de la couverture géographique au cours des prochains trimestres.

## 2. EVOLUTION DU CAPITAL ET DE LA DETENTION DE LA SOCIETE

La structure capitalistique de la société est restée stable en 2011

Le capital s'établit, au 31 décembre 2011, à 8 528 568, 28 € pour 22 377 352 actions.

EVOLUTION DU CAPITAL				
Comptes sociaux de SOLVING EFESO INTERNATIONAL	Au 31/12/2010	Augmentation de capital 30 juin 2010	Augmentation de Capital 23 oct. 2010	Au 31/12/2011
Nombre d'actions	22 377 352			22 377 352
Capital (en euros)	8 528 568			8 528 568
Primes d'émissions et de fusion (en euros)	31 798 958			31 798 958

L'actionnariat au 31 décembre 2011 se présente comme suit :

**ACTIONNARIAT AU 31 DECEMBRE 2011**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Partners in Action (1)	17 893 739	80,0%	17 893 739	78,9%
Associés du groupe	389 911	1,7%	596 334	2,6%
NextStage SAS (2)	1 900 000	8,5%	1 900 000	8,4%
Auto contrôle (compte de liquidité) (3)	13 667	0,1%	-	-
Public	2 180 035	9,7%	2 297 455	10,1%
	<b>22 377 352</b>	<b>100,0%</b>	<b>22 687 528</b>	<b>100,0%</b>

(1) Société Partners in Action, détenue à 65% par des Fonds Communs de placement à risques (FCPR Argos Soditic V-A, FCPR Argos Soditic V-B, FCPR Argos Soditic V-C) dont Argos Soditic France est société de gestion, et à 35% par les principaux dirigeants et managers du groupe Solving Efeso International ("Partners")

(2) Société agissant pour le compte de FCPI (dont NextStage Développement 2007, NextStage Entreprises 2004 et NextStage Développement 2008). Déclarations AMF 210C0831 du 24 août 2010 et AMF 210C063 du 6 juillet 2010, complétées d'informations portées à la connaissance de la société

(3) Capital autodétenu : compte de liquidité au 31 décembre 2011.

**Nombre de droits de vote : estimation à partir des droits de vote constatés lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 31 mai 2011 : 22 678 961 droits de vote pour 22 368 785 actions, corrigés au 31 décembre 2011 des droits correspondant aux actions créées et de l'incidence des déclarations AMF.**

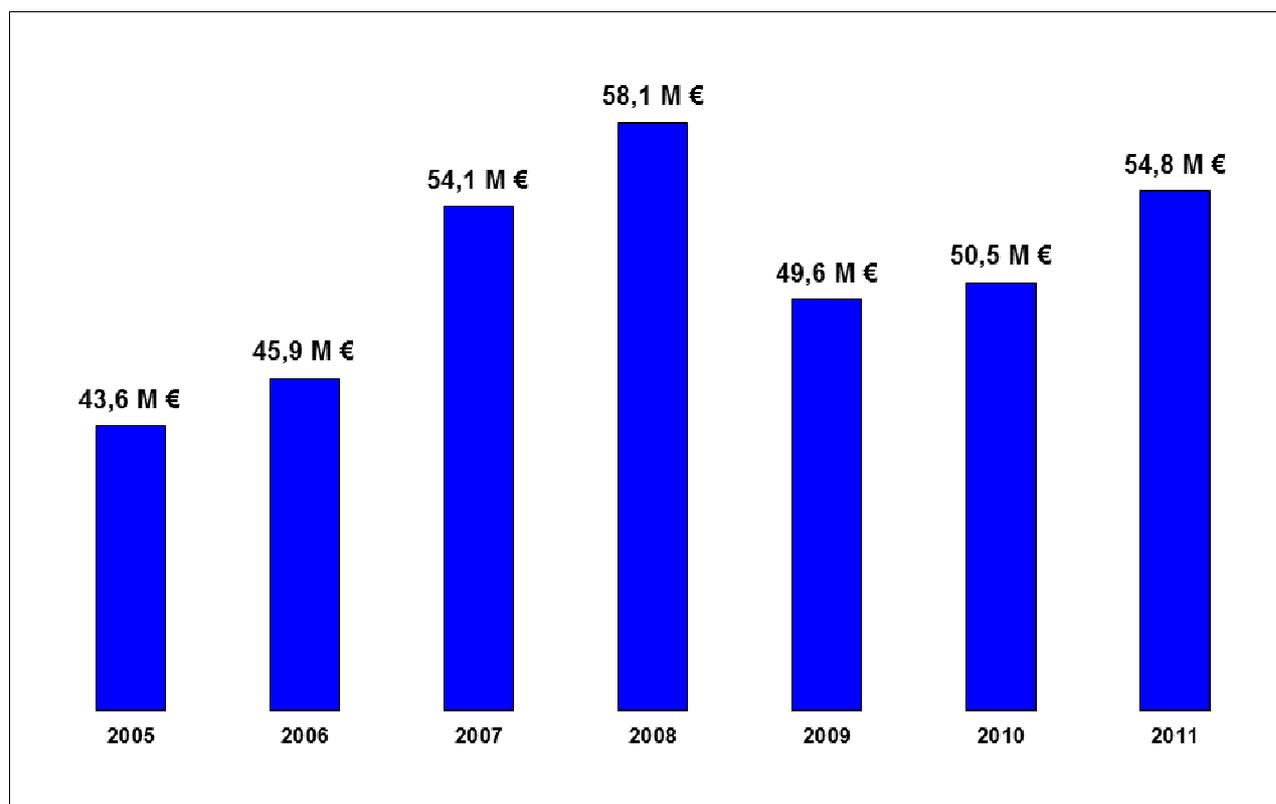
La société Partners in Action détient 80% du capital de Solving Efeso International, elle est elle-même détenue à hauteur de 65% par trois fonds communs de placement à risques gérés par Argos Soditic et de 35% par les « Partners » de Solving Efeso (Membre du Conseil de surveillance, membres du Directoire, principaux dirigeants et managers du Groupe).

La société NextStage SAS, société agissant pour le compte de FCPI (dont NextStage Développement 2007, NextStage Entreprises 2004 et NextStage Développement 2008) a informé la société qu'elle détenait 8,5% de son capital et de ses droits de vote (Déclarations AMF 210C063 du 6 juillet 2011 et AMF 210C0831 du 24 août 2011, complétées d'informations portées à la connaissance de la société).

### 3. CHIFFRE D'AFFAIRES ET ACTIVITE

Le chiffre d'affaires consolidé s'est établi en 2011 à 54,8 M€ contre 50,5 M€ en 2010 (+8,6%).

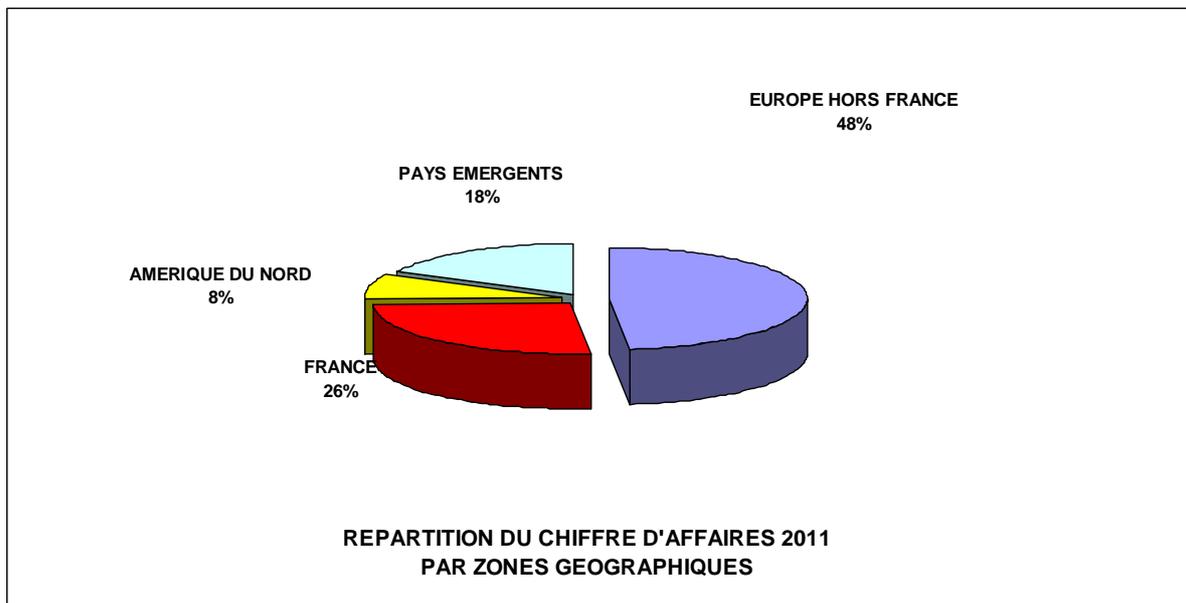
L'évolution du chiffre d'affaires par rapport à 2010 est contrastée entre le premier et le second semestre 2011 : hausse de 19,3% sur la première période, baisse de 1,7% sur la deuxième partie de l'année, avec en particulier une baisse de 4,9% sur le dernier trimestre.


**CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE**

	2011	2010	Variation 2011 / 2010	Variation à taux de change constants
Premier trimestre	14.230	11.913	19,4%	
Deuxième trimestre	15.523	12.927	20,1%	
<b>Total premier</b>	<b>29.753</b>	<b>24.840</b>	<b>19,8%</b>	<b>19,3%</b>
Troisième trimestre	10.897	10.719	1,7%	
Quatrième trimestre	14.161	14.894	-4,9%	
<b>Total deuxième semestre</b>	<b>25.058</b>	<b>25.613</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-1,7%</b>
<b>Total année</b>	<b>54.811</b>	<b>50.453</b>	<b>8,6%</b>	<b>8,6%</b>

A taux de change constants, le chiffre d'affaires se serait élevé à 54,8 M€, soit une hausse de 8,6% se décomposant en une hausse de 19,3% au premier semestre, et une baisse de 1,7% au second semestre.

### Répartition par zones géographiques



L'Europe, France incluse, a représenté 74% du chiffre d'affaires consolidé du groupe en 2011 (80% en 2010 et 84,1% en 2009).

Au sein de cette zone, la France représente 26% du total, la Suède 15%, l'Italie 12%, la Grande-Bretagne et les Pays-Bas 7% chacun, l'Allemagne 6%.

On notera la baisse de la France et de l'Italie entre 2010 et 2011 suite à la fermeture ou la vente d'activités, la reprise de la Suède.

Le tableau ci-après donne l'activité des principales filiales.

CHIFFRE D'AFFAIRES DES PRINCIPALES FILIALES 2011			
Milliers euros	C.A. consolidé (1)	Principales filiales (2)	C.A. 2011 (3)
<b>France</b>	<b>14.274</b>	Efeso Consulting SAS Solving Efeso International	9.961 10.703
<b>Italie</b>	<b>6.268</b>	Solving Efeso Srl	7.949
<b>Suède</b>	<b>8.071</b>	Solving Efeso AB (Nordic Countries)	8.523
<b>Pays Bas</b>	<b>3.815</b>	Solving Efeso BV	4.224
<b>Grande Bretagne</b>	<b>3.658</b>	Efeso Consulting Ltd UK Solving International UK	2.444 3.266
<b>Allemagne</b>	<b>3.198</b>	Efeso Consulting Gmbh	3.430
<b>Espagne</b>	<b>1.340</b>	Solving Efeso Iberia SA	1.905
<b>Europe de l'Est</b>	<b>1.875</b>	Efeso Consulting Zrt	2.093
<b>Amérique du Nord</b>	<b>4.374</b>	Solving Efeso Inc.	5.051
<b>Amérique du Sud</b>	<b>4.188</b>	Solving Efeso Consultoria Ltda	3.256
<b>Pays émergents Asie</b>	<b>2.951</b>	Solving International Middle East LLC	2.959
<b>Russia</b>	<b>627</b>	Efeso Consulting RUSSIA	633
<b>Autres pays européens</b>	<b>170</b>	Autres	170
<b>Chiffre d'affaires consolidé (total)</b>	<b>54.811</b>		

(1) Apres neutralisation des transactions internes au groupe

(2) Sociétés dont le C.A. est supérieur à 1 million euros

(3) Avant neutralisation des transactions internes au groupe

**France** : A 14,3 M€, le chiffre d'affaires consolidé (hors prestations internes aux sociétés) est en baisse par rapport à 2010. Les deux sociétés françaises ont connu des années très différentes.

Dans la continuité des bonnes performances des années précédents, Efeso Consulting SA, spécialisée dans la « practice » WCOM (amélioration de la performance industrielle), continue de croître (+11%) grâce à la conquête de grands comptes et à l'expansion auprès de clients historiques du Groupe.

Les sociétés Solving Efeso International, Solving France et Intuition (acquise en octobre 2011) ont fusionné à fin 2011. Solving France a connu un exercice difficile avec un recul de son chiffre d'affaires (-29%) du fait de l'arrêt de l'activité de mise à disposition de personnels pour les clients publics et para publics français. Intuition, spécialiste de conseil en stratégies de marques et d'innovation, a contribué au chiffre d'affaires du Groupe au quatrième trimestre à hauteur de 0,6 M€.

**Italie** : Les filiales italiennes ont réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 6,3 M€ en recul de 6% par rapport à 2010. Le Groupe a cédé ses filiales Net-Log et une partie de l'activité MTM. Ces cessions ont généré une perte nette de chiffre d'affaires de 1 M€. Hors cession le chiffre d'affaires aurait augmenté de 10%.

**Suède** : Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 8,1 M€ en hausse de 26%. La Suède est entrée plus tardivement dans la crise et en ressort plus tard également. En outre, le Groupe a gagné de nouveaux clients, en particulier dans le domaine de la santé.

**Grande-Bretagne** : Les deux filiales enregistrent 3,7 M€ de chiffres d'affaires, en baisse de 18%. Une partie des missions de l'activité de conseil en Supply Chain s'est effectuée dans les pays émergents et donnée à des facturations depuis les filiales au Moyen Orient.

**Pays-Bas** : A 3,8 M€, l'activité est en hausse de 20% à la fois sur la « practice » WCOM et sur l'activité de conseil en stratégie.

**Allemagne** : L'activité continue de rebondir à 3,2 M€ en hausse de 10%, l'activité d'amélioration de la performance industrielle étant particulièrement dynamique.

**Péninsule Ibérique** : L'activité baisse de 16% par rapport à 2010 à 1,3 M€, en ligne avec les difficultés de l'industrie en Espagne.

**USA** : La filiale établie en zone nord américaine, travaillant exclusivement sur le WCOM, a réalisé un chiffre d'affaires de 4,4 M€, en hausse de 43% sur 2010.

**Pays Emergents** : L'ensemble des filiales établies dans les pays émergents (Amérique latine, Asie, Pays de l'Est européen) a réalisé un chiffre d'affaires de 9,6 M€ soit 18% du chiffre d'affaires consolidé du groupe, en hausse de 37% par rapport à 2010.

#### **Activité des différents pôles de compétences (« practices »)**

La performance des « practices » est hétérogène en 2011.

Le **WCOM** (amélioration de la performance industrielle), qui représente les deux tiers de l'activité du Groupe, connaît une croissance soutenue. Le bon niveau d'activité en France, aux États-Unis, aux Pays-Bas, en Suède, au Brésil, en Europe de l'Est et en Allemagne compense le ralentissement au Royaume-Uni et en Espagne.

La Supply chain croît en ligne avec le reste du Groupe après avoir doublé en 2010, l'immobilier se reprend au Moyen-Orient, la stratégie confirme sa sortie de crise et est renforcée par l'acquisition d'Intuition, enfin le Secteur Public en Suède rebondit. Ceci compense les difficultés dans les « practices » Secteur Public et Finance en France.

## **4. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT**

Le résultat opérationnel courant consolidé s'établit en 2011 à 4,1 M€ contre 2,2 M€ en 2010 (+88%).

Le résultat opérationnel courant de 2010 incluait des charges non récurrentes inscrites comptablement en charges opérationnelles courantes à hauteur de 0,5 M€ (provisions sur créances).

Le résultat opérationnel courant inclut également un produit de crédit d'impôt recherche (CIR) de 0,4 M€ brut en 2011 (0,5 M€ en 2010).

L'EBITDA (résultat opérationnel courant avant dotation aux amortissements et aux provisions d'exploitation) s'élève en 2011 à 4,9 M€, soit 9,0% du chiffre d'affaires, contre 3,1M€ en 2010 (6,2% du chiffre d'affaires).

### Résultat opérationnel courant (ROC) des principales filiales

<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT 2011 DES PRINCIPALES FILIALES</b>		
<b>Milliers euros</b>	<b>Principales filiales</b>	<b>R.O.C. (1)</b>
<b>France</b>	Efeso Consulting SAS	1 696
<b>Italie</b>	Solving Efeso Srl	-362
<b>Suède</b>	Solving Efeso AB (Nordic Countries)	404
<b>Pays Bas</b>	IMCG BV	575
<b>Grande Bretagne</b>	Efeso Consulting Ltd UK	34
	Solving International UK	381
<b>Allemagne</b>	Efeso Consulting Gmbh	834
<b>Espagne</b>	Solving Efeso Iberia SA	386
<b>Europe de l'Est</b>	Efeso Consulting Zrt	310
<b>Amérique du Nord</b>	Solving Efeso Inc.	568
<b>Amérique du Sud</b>	Solving Efeso Consultoria Ltda	115
<b>Proche Orient</b>	Solving International Middle East LLC	102
<b>Résultat opérationnel courant consolidé hors Holdings</b>		<b>5 043</b>
<i>(1) R.O.C. avant neutralisation des transactions internes au groupe</i>		
<b>Holdings et autres sociétés</b>		<b>-903</b>
<b>Résultat opérationnel courant consolidé (total)</b>		<b>4 140</b>

## 5. RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel, après prise en compte des éléments d'exploitation dits non courants, ressort en gain de 4,5 M€ contre une perte de 1,0 M€ en 2010.

Les produits et charges non courants (poste « Autres produits et charges opérationnels ») totalisent 0,4 M€. Ces produits et charges exceptionnelles se détaillent comme suit :

- Plus-value sur la cession de l'activité MTM en Italie : 0,3 M€  
Ce montant correspond à la différence entre le versement perçu de Price Waterhouse et la somme des coûts de transaction, de la formation des consultants aux méthodes MTM et de dépréciation du fonds de commerce ramené de 0,5 à 0,2 M€.
- Reprises de provisions diverses 0,1 M€

## 6. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 0,3 M€ (soit quasiment le cinquième de 2010). La réduction est due essentiellement aux augmentations de capital de 2010 qui ont permis le désendettement du Groupe et le remboursement à 94% de l'Océane, ainsi qu'à la génération régulière de cash par les opérations. Ces coûts sont les intérêts financiers sur crédits bancaires, dettes financières et le reliquat d'Océane.

L'emprunt Oceane a été remboursé à 94,25% le 4 novembre 2010. Restent en circulation 71 542 obligations à échéance 2<sup>er</sup> janvier 2012, soit 0,8 M€ en valeur de remboursement.

## 7. CHARGE D'IMPOT

La charge d'impôt s'élève, pour 2011, à 1,1 M€ pour un résultat avant impôt de 4,3 M€. En 2010, la charge d'impôt était de 1,6 M€ pour une perte avant impôt de 2,5 M€.

En 2010, la charge d'impôt incluait une charge de 0,5 M€ correspondant à l'annulation d'impôts différés actifs rattachés aux retraitements IFRS sur l'emprunt Océane (prime de remboursement) et aux actions gratuites attribuées en 2007 et créées en 2010.

A compter de 2011, le Groupe a mis en place des conventions afin de répartir les coûts de fonctionnement des fonctions centrales entre les filiales. En effet, la charge d'impôt considérable durant les exercices antérieurs résultait de la coexistence persistante de sociétés profitables (imposées dans leurs pays) et de sociétés en déficit fiscal (sociétés françaises, en dépit de l'intégration fiscale existant entre les deux sociétés opérationnelles et la société holding), la compensation ne pouvant pas se faire (absence de consolidation fiscale).

### *Dépenses somptuaires et frais généraux réintégrés*

En vertu des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des Impôts, nous vous indiquons qu'il n'y a pas eu de dépenses somptuaires ni de réintégration de frais généraux dans le bénéfice imposable.

## 8. RESULTAT NET CONSOLIDE ET RESULTAT NET PART DU GROUPE

Le résultat net consolidé ressort en gain de 3,2 M€.

Le résultat net part du groupe s'établit à de 2,2 M€, la part de résultat revenant aux actionnaires minoritaires est de 1,0 M€. Le redressement des filiales détenues à 100% et la meilleure répartition des coûts entre filiales réduisent la part des minoritaires dans les profits. En 2010, les intérêts minoritaires étaient de 0,7 M€ alors que le résultat net était en perte de 4,2 M€.

## 9. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ET FLUX DE TRESORERIE

La capacité d'autofinancement a été de près de 3,1 M€ en 2011.

Le besoin en fonds de roulement enregistre une variation positive de 0,7 M€, s'expliquant pour l'essentiel par la gestion prudente des postes clients et fournisseurs.

Le flux de trésorerie généré par l'activité (capacité d'autofinancement plus besoin en fonds de roulement) ressort donc en positif à 3,8 M€.

Le flux de trésorerie lié aux investissements est négatif de 1,6 M€ (acquisition des sociétés Intuition en France et d'Accelerated Solution Lab en Italie, investissement informatique).

Le flux de trésorerie lié aux opérations de financement est quasi nul à -0,1 M€ et traduit la volonté du Groupe de remplacer ses lignes de court terme par des emprunts à moyen terme.

Les effets de change ont eu un impact négatif de 0,1 M€ sur les flux de trésorerie.

Au total, la trésorerie nette disponible s'est améliorée au niveau consolidé de 2,0 M€, pour s'établir à 5,1 M€. La trésorerie excédentaire disponible dans les filiales augmente à 3,7 M€.

### Tableau de financement Ressources-Emplois consolidé

Le tableau ci-après reprend les éléments du tableau des flux de trésorerie nette des comptes consolidés, dans une présentation Ressources-Emplois.

<b>SOLVING EFESO INTERNATIONAL</b>		
<b>TABLEAU DE FINANCEMENT RESSOURCES - EMPLOIS CONSOLIDE</b>		
<b>2011</b>		
IFRS	Milliers euros	
	31/12/2011	31/12/2010
<b>RESSOURCES</b>		
Capacité d'autofinancement avant coût IFRS de l'endettement financier net	3 110	
Variation du besoin en fonds de roulement : ressource	671	
Variations de capital des primes d'émission et réserves consolidées	(2)	18 267
Emprunts bancaires : augmentation	942	
Diminution de la trésorerie nette		
<b>Total Ressources</b>	<b>4 721</b>	<b>18 267</b>
<b>EMPLOIS</b>		
Capacité d'autofinancement avant coût IFRS de l'endettement financier net		952
Variation du besoin en fonds de roulement : emploi		2 269
Acquisitions d'immobilisations nettes de cessions	1 656	(11)
Incidence des variations de périmètre (Investissements nets)	(10)	799
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	1 059	408
Remboursement de l'emprunt OCEANE		11 697
Emprunts bancaires : remboursements		2 040
Incidence des variations des cours des devises	61	(119)
Augmentation de la trésorerie nette	1 955	232
<b>Total Emplois</b>	<b>4 721</b>	<b>18 267</b>

## 10. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 36,7 M€ au 31 décembre 2011 (y compris le gain de l'exercice), contre 34,6 M€ fin 2010.

La variation nette de 2,1 M€ est la résultante du gain de l'exercice et de la variation des intérêts minoritaires.

<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Capitaux propres Part du groupe	35 210	33 189
Capitaux propres Minoritaires	1 485	1 452
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>36 695</b>	<b>34 641</b>

## 11. ENDETTEMENT NET

L'endettement net consolidé obligataire et bancaire s'élève à 2,4 M€ au 31 décembre 2011, contre 3,4 M€ au 31 décembre 2010, soit une diminution de 1,0 M€. Les changements suivants impactent la dette financière du Groupe :

- La société mère a refinancé 50% du solde de l'Océane de 0,8 M€ à échéance du 2 janvier 2012 pour 0,4 M€ auprès des banques par un emprunt à 5 ans. Au 31 décembre la dette Océane figure en dette financière à court terme. Le refinancement bancaire est positionné à la fois en trésorerie pour le cash obtenu et en emprunt financier brut à moyen et court terme.
- La société mère a remboursé 1,7 M€ sur les dettes financières diverses, correspondant à une avance en compte courant de Partners in Action à Solving Efeso International. Cette opération est financée par un emprunt à 5 ans auprès du LCL et de la Société Générale. Cet emprunt figure en dettes financières à moyen terme et à court terme à due proportion.
- Augmentation des dettes auprès des banques et établissements financiers des filiales de 0,4 M€ afin de financer le renouvellement des systèmes informatiques.
- Trésorerie disponible en augmentation de 1,0 M€ sur la maison mère en anticipation de l'échéance de l'Océane, et en augmentation de 0,9 M€ sur les filiales.

Fin 2011, l'endettement net représente 6,6% des capitaux propres contre 9,9% à fin 2010.

<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>			
Milliers euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation 2011 / 2010
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(1.732)	0	(1.732)
Emprunts à court terme	(5.763)	(6.553)	790
<b>Endettement financier brut</b>	<b>(7.495)</b>	<b>(6.553)</b>	<b>(942)</b>
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5.081	3.125	1.955
<b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>5.081</b>	<b>3.125</b>	<b>1.955</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>(2.415)</b>	<b>(3.427)</b>	<b>1.013</b>
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>36.695</b>	<b>34.641</b>	<b>2.054</b>
<b>Ratio Endettement financier net / Capitaux Propres <sup>(1)</sup></b>	<b>6,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>-49,3%</b>

(1) " Gearing "

<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>			
Milliers euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation 2011 / 2010
<b>Société mère</b>			
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(1 732)	0	(1 732)
Emprunts à court terme	(1 318)	(3 293)	1 975
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 335	314	1 021
<b>Endettement financier net Société mère</b>	<b>(1 714)</b>	<b>(2 978)</b>	<b>1 264</b>
<b>Filiales</b>			
Emprunts à court terme	(4 446)	(3 260)	(1 185)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3 745	2 811	934
<b>Endettement financier net Filiales</b>	<b>(700)</b>	<b>(449)</b>	<b>(251)</b>
<b>Groupe</b>			
<b>Endettement financier net Groupe</b>	<b>(2 415)</b>	<b>(3 427)</b>	<b>1 013</b>

La ventilation de l'endettement entre société mère et filiales est donnée par le tableau ci-dessus.

### **Instruments financiers à terme**

L'emprunt obligataire OCEANE (obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes) 5,5 % - 2006 – 2012 a été remboursé par anticipation en novembre 2010, à hauteur de 94,25%. Cet emprunt a été émis sans droit préférentiel de souscription en octobre 2006 pour une durée de cinq ans (échéance : 1<sup>er</sup> janvier 2012), pour la somme de totale 11 862 954 € (1 244 801 obligations de nominal 9,53 €), il porte intérêt au taux de 5,5% l'an, intérêts payables trimestriellement.

Les obligations restant en circulation sont au nombre de 71 542, pour un montant de 784 840,81€ (correspondant à un prix de remboursement de 10,82 € par obligation) et ont été remboursées le 2 janvier 2012.

## 12. COMPTES SOCIAUX

### Compte de résultat

Le **chiffre d'affaires** de Solving Efeso International (maison-mère) s'est établi en 2011 à 5,1M€ contre 1,2 M€ en 2010 du fait de l'augmentation de la facturation des prestations intra-groupes.

Le **résultat d'exploitation** ressort en perte de 0,1 M€ contre une perte de 2,6 M€ pour l'exercice précédent.

Les **charges d'exploitation** comprennent 0,6 M€ de masse salariale et 4,7 M€ de services extérieurs.

Le **résultat financier** s'élève à 2,7 M€ contre une perte de 0,8 M€ en 2010. Il inclue 2,2 M€ de dividendes.

Le **résultat courant avant impôt** ressort en gain de 2,6 M€.

Le **résultat exceptionnel** s'établit en perte de 0,6 M€ .

Le **résultat net** ressort en gain de 2,5 M€ contre une perte de 3,0 M€ pour l'exercice précédent, après prise en compte d'un impôt positif de 0,5 M€ (produit de l'intégration fiscale).

### Capitaux propres

#### Capital

Aucune variation en 2011. Le capital s'élève à 8 528 568

#### EVOLUTION DU CAPITAL SUR LES 5 DERNIERES ANNEES

Exercice clos le	Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Evolution du capital social	Nominal de l'action	Montants successifs du capital	Nombre cumulé d'actions
31/12/2006	21/07/2006 14/12/2006	Levée d'options Apport en nature	10 199 824 352	3 887,09 € 314 181,16 €	0,381125 € 0,381125 €	1 748 469,67 € 2 062 650,83 €	4 587 664 5 412 016
31/12/2007	29/06/2007 02/08/2007	Apport en nature et numéraire Levée d'options	1 000 000 10 000	381 125,00 € 3 811,25 €	0,381125 € 0,381125 €	2 443 775,83 € 2 447 587,08 €	6 412 016 6 422 016
31/12/2008	29/01/2008	Apport en nature et numéraire	1 522 753	580 359,24 €	0,381125 €	3 027 946,32 €	7 944 769
31/12/2009	17/06/2009 29/12/2009	Attribution d'actions gratuites Attribution d'actions gratuites	62 000 62 500	23 629,75 € 23 820,31 €	0,381125 € 0,381125 €	3 051 576,07 € 3 075 396,38 €	8 006 769 8 069 269
31/12/2010	30/06/2010	Apport en numéraire (Augmentation de capital réservée à Partners in Action SA)	5 357 143	2 041 741,13 €	0,381125 €	5 117 141,27 €	13 426 412
	22/10/2010	Apport en numéraire (Augmentation de capital avec maintien de DPS)	8 950 940	3 411 427,01 €	0,381125 €	8 528 568,27 €	22 377 352
31/12/2011						8 528 568,27 €	22 377 352

#### Prime d'émission et d'apport

Aucune variation en 2011. Les Primes d'émission et d'apport s'élèvent à 31 798 959 €.

## Les capitaux propres

<b>VARIATION DES CAPITAUX PROPRES SOLVING EFESO INTERNATIONAL MAISON MERE</b>	
	<i>(Montant en Euros)</i>
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2010</b>	<b>34 034 043</b>
RESULTAT BENEFICIAIRE 2011	2 547 211
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2011</b>	<b>36 581 254</b>

### Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges s'établissent fin 2011 à 0,8 M€ contre 0,7 M€ fin 2010. Cette variation correspond à diverses dotations et reprise sur litiges.

Toutes les reprises sont relatives à des provisions effectivement utilisées au cours de l'exercice.

### Dettes

#### Fournisseurs

Le poste fournisseurs s'élève à 3,0 M€ contre 1,2 M€ au 31 décembre 2010, en hausse de 1,8 M€ suite aux opérations de transmission universelle de patrimoine.

En application de l'article D-441-4 du code du commerce, le tableau suivant présente la décomposition au 31 décembre 2011 du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance.

<b>DETTES FOURNISSEURS : DELAIS DE PAIEMENT</b>							
Euros	Dettes échues à la clôture	Échéances à 1mois	Échéances à 2 mois	Échéances à 3 mois	Échéances à plus de 3 mois	Hors échéance	Total dettes Fournisseurs
Fournisseurs	1 003 695	304 150	243 320	87 139	44 000		1 682 304
Fournisseurs factures non parvenues						426 250	426 250
<b>Fournisseurs : total</b>	<b>1 003 695</b>	<b>304 150</b>	<b>243 320</b>	<b>87 139</b>	<b>44 000</b>	<b>426 250</b>	<b>2 108 554</b>
Fournisseurs d'immobilisations (1)					933 300		933 300
<b>Total à payer</b>	<b>1 003 695</b>	<b>304 150</b>	<b>243 320</b>	<b>87 139</b>	<b>977 300</b>	<b>426 250</b>	<b>3 041 854</b>

Pour mémoire, le tableau des délais fournisseurs au 31 décembre 2010.

<b>DETTES FOURNISSEURS : DELAIS DE PAIEMENT</b>							
Euros	Dettes échues à la clôture	Échéances à 1mois	Échéances à 2 mois	Échéances à 3 mois	Échéances à plus de 3 mois	Hors échéance	Total dettes Fournisseurs
Fournisseurs	422 586	23 753	37 866	1 840	207 406		693 451
Fournisseurs factures non parvenues						543 826	543 826
<b>Fournisseurs : total</b>	<b>422 586</b>	<b>23 753</b>	<b>37 866</b>	<b>1 840</b>	<b>207 406</b>	<b>543 826</b>	<b>1 237 277</b>
Fournisseurs d'immobilisations (1)							0
<b>Total à payer</b>	<b>422 586</b>	<b>23 753</b>	<b>37 866</b>	<b>1 840</b>	<b>207 406</b>	<b>543 826</b>	<b>1 237 277</b>

(1) Paiements différés sur achats de participations minoritaires dans des filiales

Les dettes fournisseurs dont l'échéance est connue s'élèvent à 2,4 M€ contre 0,7 M€ au 31 décembre 2010. Les dettes échues à la clôture sont passées entre 2010 et 2011, de 0,4 à 1,1 M€. La dette sur titres de participation de 0.9 M€ à fin 2011 correspond au restant dû sur l'acquisition d'Intuition.

Les montants ci-dessus incluent les dettes fournisseurs internes au Groupe. Si l'on exclut ces dernières, le solde du compte fournisseurs (hors groupe) s'élève à 2,0 M€ contre 0,9 M€ au 31 décembre 2010 (données consolidées).

### **Emprunt Oceane**

Le montant dû sur l'emprunt Oceane s'établit à 0,8 M€ (Nominal : 0,7 M€, plus prime de remboursement inscrite en Provisions pour risques et charge : 0,1 M€).

### **Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits**

Les emprunts et dettes bancaires s'élèvent à 2,7 M€ contre 0,7 M€ au 31 décembre 2010, en hausse de 2,0 M€. La société mère a refinancé 50% du solde de l'Océane de 0,8 M€ à échéance du 2 janvier 2012 pour 0,4 M€ auprès des banques par un emprunt à 5 ans. Au 31 décembre la dette Océane figure en dette financière à court terme. Le refinancement bancaire est positionné à la fois en trésorerie pour le cash obtenu et en emprunt financier brut à moyen et court terme.

La société mère a remboursé 1,7 M€ sur les dettes financières diverses, correspondant à une avance en compte courant de Partners in Action à Solving Efeso International. Cette opération est financée par un emprunt à 5 ans auprès du LCL et de la Société Générale.

### **Emprunts et dettes financières divers**

Les emprunts et dettes financières non bancaires totalisent 1,4 M€ contre 5,8 M€ fin 2010 et représentent pour l'essentiel des emprunts et avances auprès de diverses filiales. A noter le remboursement de l'avance auprès de Partners in Action de 1,7 M€ refinancée auprès des banques.

### **Endettement net**

L'endettement net hors groupe (obligations OCEANE *plus* emprunts et dettes bancaires et financières à l'égard de tiers extérieurs au groupe *moins* disponibilités) s'établit dans les comptes sociaux de Solving Efeso International à 1,7 M€ au 31 décembre 2011 contre 2,9 M€ fin 2010 (-1,2 M€).

## **13. FILIALES ET PARTICIPATIONS**

La filiale hollandaise IMCG BV a racheté une fraction de ses propres titres auprès d'un actionnaire minoritaire puis a annulé ces titres. Le pourcentage de détention de Solving Efeso International dans IMCG BV a ainsi augmenté de 51,14% à 76,16%. Mécaniquement, le pourcentage de détention dans la société des Émirats Arabes Solving Middle East LLC augmente de 33,78% à 36,606%, IMCG BV étant actionnaire de cette société.

La société italienne Solving Efeso Srl a fusionné le 31 décembre 2011 avec sa filiale italienne détenue à 100% APEX.

Solving Efeso International a acquis auprès de sa fille Efeso Holdings Ltd 100% des titres de la filiale Efeso Consulting BV pour 1,1 M€. Les filiales hollandaises IMCG BV détenue à 76,16% et Efeso Consulting BV détenue à 100% ont fusionné au 31 décembre 2011. A l'issue de cette fusion, le Groupe possède 90% de la société fusionnée Solving Efeso BV.

Le Groupe a acquis 70% de la société non consolidée Bohlin & Strömberg Intresseorganisationer AB et possède maintenant 100% de cette société.

La société Italienne Net log Consulting Srl a été cédée aux actionnaires minoritaires le 26 avril 2011. L'impact de cette cession est non significatif.

Le Groupe a procédé le 11 octobre 2011 à l'acquisition de 100% des titres de la société française Intuition SAS. Intuition est fusionnée avec sa mère Solving Efeso International SA le 31 décembre 2011. Solving Efeso International SA a également fusionné le 31 décembre 2011 avec sa fille Solving France SA détenue à 100%. A

l'issue de ces opérations le groupe détient deux sociétés en France, Solving Efeso International SA et Efeso Consulting SAS.

## 14. INFORMATION CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

SEUILS DE DETENTION		
%	Capital	Droits de vote
+ 5 %	NEXTSTAGE (FCPR NextStage)	NEXTSTAGE (FCPR NextStage)
+ 10 %		
+ 15 %		
+ 20 %		
+ 25 %		
+ 30 %		
+ 33 %		
+ 50 %		
+ 67 %	PARTNERS IN ACTION (FCPR Argos Soditic 65% + Dirigeants et Managers de Solving Efeso 35%)	PARTNERS IN ACTION (FCPR Argos Soditic 65% + Dirigeants et Managers de Solving Efeso 35%)

### *Avis de franchissements de seuil*

Nous n'avons pas été informés de franchissements de seuil. On se reportera au site AMF pour le détail des franchissements de seuil.

### *Déclaration d'intention*

Le concert formé par la société Raspor Holding & Finanz AG et MM. Jean Veillon et Patrick Liddell (Décision et Information AMF n°207C1441, en date du 12 juillet 2007 et AMF n°208C0325) est en vigueur jusqu'au 29 juin 2010, mais il est à noter que les engagements de conservation de titres pris par MM. Jean Veillon et Patrick Liddell ainsi que par les sociétés Raspor et HIP Fénelon sont venus à échéance le 29 juin 2010. De plus, ce pacte a vu sa portée substantiellement modifiée par les opérations menées en 2010 dans le cadre de l'accord d'investissement conclu avec Argos Soditic.

### *Évolution du cours de bourse*

Le cours de bourse de Solving International était de 1,60 € à la clôture de l'exercice 2010, et de 1,83 € au 31 décembre 2011, soit une hausse de 14,37%, pour un nombre d'actions de 22 377 352.

<b>COURS DE BOURSE 2011</b>					
Mois	MAX mensuel	MIN mensuel	Cours de clôture fin de mois	Volume mensuel	Nombre d'actions
Décembre 2010	1,70 €	1,47 €	1,60 €	87 997	22 377 352 <sup>(1)</sup>
Janvier 2011	1,66 €	1,56 €	1,65 €	11 814	22 377 352
Février 2011	1,65 €	1,50 €	1,55 €	22 187	22 377 352
Mars 2011	1,78 €	1,52 €	1,70 €	117 425	22 377 352
Avril 2011	1,79 €	1,64 €	1,71 €	179 310	22 377 352
Mai 2011	1,73 €	1,60 €	1,72 €	63 628	22 377 352
Juin 2011	1,77 €	1,60 €	1,69 €	31 133	22 377 352
Juillet 2011	1,73 €	1,48 €	1,59 €	65 265	22 377 352
Août 2011	1,66 €	1,40 €	1,61 €	36 512	22 377 352
Septembre 2011	1,85 €	1,45 €	1,61 €	83 362	22 377 352
Octobre 2011	1,74 €	1,57 €	1,67 €	118 154	22 377 352
Novembre 2011	1,70 €	1,53 €	1,65 €	126 830	22 377 352
Décembre 2011	1,85 €	1,52 €	1,83 €	82 281	22 377 352
<b>Année 2011</b>	<b>1,85 €</b>	<b>1,40 €</b>	<b>1,68 €</b> <sup>(2)</sup>	<b>937 901</b> <b>78 158</b>	< total < moyenne mensuelle

**Données courantes, non ajustées des augmentations de capital**

(1) Augmentation de capital du 22 octobre 2010

(2) Moyenne de l'année 2011

Source : Euronext

Le tableau ci-dessus donne l'évolution des cours de bourse, non ajustés des augmentations de capital (source : Euronext et Alternext).

### Actions propres détenues

Au 31 décembre 2011, la société détenait 13 667 actions dans le cadre du contrat de liquidité du titre en bourse, représentant 0,06 % du capital, pour une valeur de 25 010 €.

### Programme de rachat d'actions

L'Assemblée Générale Mixte du 31 mai 2011 a autorisé la société à racheter ou faire racheter ses propres actions conformément aux dispositions des articles L 225-209 et suivant du code du commerce et du règlement de l'Autorité des Marchés Financiers.

Son descriptif détaillé est disponible sur le site la société, ainsi que les comptes-rendus mensuels d'achat et de vente sur actions propres.

### Actionnariat des salariés

Il n'y a pas de participation des salariés au capital social dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise.

### Attribution d'options de souscription d'actions

Dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 juin 2004 au Directoire selon les articles L.255-177 et suivants du Code de commerce et 174-20 du décret d'application de consentir des

options de souscription d'actions nouvelles au bénéfice des cadres, le Directoire du 15 mai 2007 a attribué 25 000 options concernant 21 bénéficiaires au prix de souscription de 6,17 € par action.

Cette attribution de 2007 est la dernière en date.

Il n'a pas été attribué d'options de souscription d'actions en 2011.

Le tableau de suivi des options de souscription d'actions figure en annexe des comptes consolidés.

### **Attribution d'actions gratuites**

Dans le cadre des autorisations données par les Assemblées Générales Extraordinaires du 14 décembre 2006 (5<sup>ème</sup> résolution) et du 28 décembre 2007 (5<sup>ème</sup> résolution) au Directoire, en référence aux articles L 225-177 et suivants du Code du Commerce et 174-20 du décret d'application de consentir des options de souscription d'actions nouvelles au bénéfice des cadres, le Directoire a, au cours de l'exercice 2007, distribué 124 500 actions gratuites.

Cette attribution devient définitive à l'issue d'une période de 2 ans, et comporte l'obligation de conservation de 2 ans pour les actions remises.

Les 124 500 actions gratuites ont été effectivement créées lors de l'exercice 2009, donnant lieu à deux augmentations de capital lors de cet exercice, en contrepartie du poste primes d'émissions et de fusions.

L'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 décembre 2007 court jusqu'au 27 février 2011, pour un solde de 97 580 actions, sous réserve de conformité avec les autorisations données lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 juin 2011.

Il n'a pas été attribué d'actions gratuites au cours de l'exercice 2011.

## **15. DIVIDENDE**

Nous vous proposons de distribuer un dividende de 3 centimes d'euro par action.

Le résultat net de la maison mère est en gain de 2 547 211 €.

Ce qui donne un report à nouveau débiteur de 6 467 942 €.

Les comptes annuels et consolidés ont été audités par nos Commissaires aux Comptes qui feront connaître le résultat de leurs investigations d'une manière détaillée.

En exécution de l'article 47 de la loi du 12 juillet 1965, nous vous donnons indication du dividende payé au cours des trois exercices précédents.

<b>DIVIDENDES</b>			
<b>Exercice</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Dividende</b>	<b>Crédit d'impôt</b>
2008	7944769	Néant	Néant
2009	8069269	Néant	Néant
2010	22377352	Néant	Néant

## 16. PREVENTION DES RISQUES

La cartographie des risques, auxquels est confrontée Solving International se présente ainsi :

### Risques liés à l'activité

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

### Risques financiers

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

### Risques juridiques, réglementaires et fiscaux

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

### Risques liés à l'activité

#### 1 - Risques opérationnels

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

Les engagements pris par Solving Efeso International vis-à-vis de ses clients consistent à respecter les objectifs contractuels (voir ci-après en 6 les risques sur la rédaction des contrats). La sanction en cas de défaillance d'exécution peut se traduire par le non-renouvellement du contrat ou par le non-paiement partiel voire total des prestations. Il est très rare que soit prévu le versement de pénalités. Même si la négociation puis l'exécution de chaque contrat font l'objet de procédures de prévention et de contrôle rigoureuses de la part de Solving Efeso International et de ses filiales, il n'est pas possible d'exclure totalement les risques de contestation, de retard ou refus de règlement, et de non-renouvellement. Solving Efeso International et les différentes sociétés qui composent le groupe mettent en œuvre pour se prémunir le plus efficacement possible de ces risques, des méthodologies de conduite de projets et des procédures de validation de la qualité des prestations fournies, aussi bien lors du lancement qu'en cours d'intervention et au stade des restitutions et de l'acceptation du service par le client.

La signature des contrats lorsqu'ils s'écartent des standards, est soumise à une procédure formelle d'approbation, comportant une revue juridique et une évaluation des risques liés aux engagements pris et aux conditions d'exécution. Le niveau d'approbation dépend de l'importance du contrat, de sa complexité et de la nature des risques potentiellement encourus sur le projet. Lorsque certains seuils ou niveaux de risques sont atteints, les procédures groupe prévoient que l'accord du Comité de direction de la filiale, auquel participe au

moins un membre du Directoire du groupe, soit requis. Les négociations commerciales les plus importantes, les éventuels accords-cadres, les propositions de partenariat à caractère global ou stratégique ainsi que les contrats présentant des engagements ou des risques d'exécution, doivent être portés à la connaissance des organes de direction de la filiale et autorisés par la Direction du groupe, à l'initiative soit du dirigeant de la filiale, soit du membre du Directoire faisant partie du Comité de direction de la filiale.

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

Elles mettent en jeu, notamment, les points suivants :

- Intervention d'experts,
- Contrôles contradictoires de qualité aux étapes clés des interventions, de l'identification des problèmes aux conclusions ; les dirigeants de « practices<sup>2</sup> » jouent un rôle clé dans ces contrôles,
- Comptes-rendus formalisés de ces points de contrôle et des échanges contradictoires avec le client,
- Capitalisation formalisée des expériences acquises en termes de méthodes et de connaissance des secteurs
- Échange d'expériences entre pays et entre « practices », favorisant la « fertilisation croisée », la créativité et l'adaptation constante des approches aux évolutions des marchés et de la concurrence.

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

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

Lors de leur exécution, les projets facturés partiellement ou totalement au forfait, font l'objet d'un suivi renforcé. Le groupe utilise à cet égard des procédures et des outils de gestion et de contrôle des allocations de ressources, qui donnent une assurance raisonnable que les risques ci-dessus sont correctement gérés.

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

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

## **2 - Risques liés à la concurrence**

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

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

---

<sup>2</sup> *Savoir-faire et capitalisation d'expérience organisés en offres pour les clients, servis souvent par des consultants spécialisés.*

### 3 - Risques pays

Solving Efeso International est peu exposé au risque pays. En effet, le groupe exerce l'essentiel de ses activités dans les pays de la Communauté Européenne et en Amérique du Nord. La part de son chiffre d'affaires réalisé dans des pays émergents (Hongrie, Brésil, Corée, etc.) est relativement limitée (11,4% en 2011) et concerne de plus des groupes internationaux de bonne surface financière.

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

Comme toute société, le succès de Solving Efeso International dépend du maintien de ses relations avec ses collaborateurs clés et avec ses dirigeants. Leur départ ou leur indisponibilité prolongée pourrait affecter le groupe. Afin de pallier ce risque, le groupe s'est attaché à bâtir depuis sa création une équipe soudée et structurée et à associer ses collaborateurs clés et dirigeants à la croissance de l'entreprise. On se référera notamment aux développements sur les rémunérations et sur les plans d'options de souscription d'actions.

### 5 - Risques sur comptes clients

Les clients de Solving International et de ses filiales sont en quasi-totalité des grandes entreprises ou des administrations. Cette clientèle présente par ailleurs, une bonne dispersion en termes de secteurs et de pays. Le portefeuille de clients représente pour 2011 plus de 300 références actives.

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

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

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

### 6 - Risque de liquidité et de financement

La situation fin 2011 et début 2012 se caractérise par les éléments suivants :

- **Emprunt obligataire OCEANE**

L'emprunt obligataire OCEANE 5,5% 2006 – 2012 a été remboursé par anticipation à hauteur de 94,25 %, le montant restant à rembourser à l'échéance du 1<sup>er</sup> janvier 2012 est de 0,8 M€ (71 542 obligations à 10,82 €).

Ce montant a été inclus dans les emprunts à court terme. Il est remboursé le 2 janvier 2012.

- **Emprunts et dettes financières à court terme**

Les emprunts et dettes bancaires et financières s'élèvent à 7,4 M€ au 31 décembre 2011, se répartissant ainsi :

- 0,8 M€ solde de l'emprunt Oceane
- 2,1 M€ d'emprunts bancaires sur la maison mère, Solving Efeso International : emprunt auprès de la Société Générale et du LCL (amortissable sur 5 ans, à taux variables qui seront couverts par des contrats de SWAP à compter de 2012)
- 0,6 M€ de lignes de découverts sur la maison mère
- 3,9 M€ d'emprunts auprès d'établissements financiers pour l'ensemble des filiales ; ce montant inclut les montants dus au titre de l'affacturage et de mobilisation de créances clients

- **Endettement net**

L'endettement net consolidé obligataire et bancaire s'élève à 2,4 M€ au 31 décembre 2011, contre 3,4 M€ au 31 décembre 2010, soit une diminution de 1 M€.

Fin 2011, l'endettement net représente 6,6% des capitaux propres contre 9,9% à fin 2010.

- **Liquidité et financement**

Les opérations financières menées en 2010 dans le cadre de l'accord d'investissement conclu avec Argos Soditic en juin (augmentations de capital et remboursement anticipé de la quasi-totalité de l'emprunt Oceane) ont rétabli la solidité financière du Groupe. En outre, le Groupe a conclu des contrats de prêts amortissables sur 5 ans pour 2,1 M€ auprès de la Société Générale et du LCL qui ont servi aux remboursements d'emprunts à court terme. Pour l'exercice 2012, la liquidité et le financement du Groupe sont ainsi assurés. Les efforts engagés en vue de réduire le besoin en fonds de roulement et d'optimiser la centralisation de la trésorerie seront poursuivis et amplifiés.

## **7 - Risques de taux d'intérêt**

Voir note 9 des annexes des comptes consolidés.

## **8 - Risques de change**

Voir note 9 des annexes des comptes consolidés.

## **Risques juridiques, réglementaires et fiscaux**

### **9 - Risques sur litiges**

Des risques sur litiges existent sur des différends : litiges prud'homaux sur plusieurs sociétés du Groupe et litige sur une acquisition ancienne, qui a donné lieu à un procès gagné en appel, mais sur lequel le vendeur a lancé en 2011 une nouvelle action, en cours.

Sur l'ensemble des litiges en cours, le groupe adopte une attitude de prudence en provisionnant de façon raisonnable les risques évalués par ses conseils, dès leur survenance. La société n'est cependant pas à l'abri de risques se révélant plus lourds que ce qui a été primitivement évalué.

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

On se reportera à l'annexe des Comptes consolidés, Principes et méthodes comptables (Dépréciation des actifs à long terme) et note 2 (Écarts d'acquisition).

### **11 - Couverture des risques - Politique d'assurances**

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

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

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

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

Le montant des primes d'assurance payés par l'ensemble des filiales du groupe s'élève à 240 K€ en 2011 (dont société mère 35 K€).

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

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

## **17. CONVENTIONS VISEES AUX ARTICLES L225-86 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE**

En vertu des dispositions des articles L.225-86 et suivants du Code de commerce, nous vous demandons de bien vouloir :

1/ Approuver les conventions nouvelles, intervenues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, régulièrement autorisées par votre Conseil de Surveillance, au cours dudit exercice ;

2/ Prendre acte des conventions antérieures approuvées au titre des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Vos Commissaires aux Comptes ont été dûment avisés, en vertu des dispositions de l'article D.116 du Décret du 23 mars 1967, de l'ensemble de ces conventions qu'ils décrivent dans leur rapport spécial.

## **18. CONVENTIONS COURANTES SIGNIFICATIVES**

La liste et l'objet des conventions courantes et significatives visées par l'article L.225-87 du Code de commerce ont été communiqués aux membres du Conseil de Surveillance et à vos Commissaires aux Comptes ; par ailleurs, et sur votre demande, les mêmes informations pourront vous être communiquées.

## **19. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE**

Le Groupe a procédé à l'acquisition de 70% de la société Hands-on, basée au Caire le 1<sup>er</sup> février 2012. Société d'environ 1 M€ de chiffre d'affaires annuel.

En outre, le Groupe a acquis la société Q-Spread en Inde en mars 2012.

Aucun autre événement significatif n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.

## 20. FAITS CARACTERISTIQUES JURIDIQUES INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE SOCIAL DE SOLVING INTERNATIONAL

Les modifications de périmètre ont été précédemment détaillées.

## 21. ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Les dépenses de recherche et de développement engagées par Solving Efeso International s'inscrivent dans le cadre de l'outil de capitalisation et de valorisation des connaissances et expériences accumulées au sein du Groupe, dénommé « Toolkit ».

Cet outil est destiné à recueillir, sous une formalisation et selon une méthodologie homogène, l'ensemble des acquis des missions menées par les équipes de consultants, ainsi que les recherches en cours, en vue d'enrichir et d'améliorer les méthodes d'intervention chez les clients.

Il a vocation également à servir de vecteur privilégié pour le travail en commun, partagé, entre les consultants et les équipes des entreprises clientes.

Les travaux de recherche, d'évolution technologique et de gestion des connaissances portent sur l'établissement des méthodologies ou sur leurs enrichissements. Ils sont réalisés par chaque filiale en fonction de ses spécificités ou en travaux de Groupe associant plusieurs filiales. Ces travaux associent fréquemment des universitaires spécialistes des sujets concernés. Les coûts correspondants font l'objet de programmes annuels.

Toutes les dépenses engagées par Solving Efeso en matière de veille technologique, de gestion des connaissances et de recherche ont été imputées en charges de l'exercice.

Solving Efeso n'a pas réalisé dans le courant de l'exercice clos le 31 décembre 2011, de travaux de recherche et développement répondant aux critères d'immobilisation.

Les travaux menés au cours de l'année 2011 ont concerné, essentiellement :

- Solving France :
  - Modélisation du bilan matière
  - Quality DNA
  - Club Ampère, Gestion d'actifs, atelier d'attribution de performance
  - Intégration du développement durable à la démarche « WCOM » (World Class Operations Management ou amélioration de la performance industrielle en vue d'atteindre un niveau d'excellence)
  - Vulnérabilité du plan climat
- Efeso Consulting France :
  - Projet ergonomie MTM
  - Sécurité nucléaire
  - Collecte des données intuitives.

Ces travaux, sur Solving France et sur Efeso Consulting France, ont fait l'objet d'un dossier de Crédit d'Impôt Recherche, dont le produit a été inscrit dans les comptes 2011 pour un montant total brut de 355 K€.

- Autres travaux menés au sein de Solving France SA, Efeso SAS (France), Efeso Srl (Italie), Efeso Services Srl (Italie), Solving International UK (Grande Bretagne) pour l'essentiel :
  - Supply chain

- Extension et adaptation de la méthodologie « WCOM » (World Class Operations Management ou amélioration de la performance industrielle en vue d'atteindre un niveau d'excellence) aux domaines d'activité : Compétitivité par les coûts, Achats, Développement Durable.

## 22. INFORMATIONS RELATIVES AUX MANDATS OU FONCTIONS EXERCES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX

- Monsieur Roland Fitoussi :  
Président  
Président du Conseil d'administration de SQLI  
Gérant d'Hip Fénelon  
Président de Sethi
- Monsieur Jean Veillon :  
Vice-Président  
Président de Solving Middle-East  
Directeur d'Efeso Consulting Ltd (UK)  
Administrateur de Solving Efeso Nordic Countries AB (Suède)  
Administrateur de Solving International Ltd (UK)  
Gérant de Rocaver SARL  
Gérant de Société Civile Agricole Hortifrance  
Membre puis Président du Conseil de Surveillance (depuis le 17 septembre 2011) de Partners in Action SA  
Gérant de la Société Civile Immobilière Les Épigones
- Madame Alessandra Faraone :  
Renouvellement du mandat lors de l'Assemblée Générale du 31 mai 2011 jusqu'à l'approbation des comptes clôturés le 31 décembre 2016  
Présidente du Cabinet Studio Faraone  
Administrateur Unique de Immobiliare 2005 S.r.l.  
Administrateur d'Efeso Holdings Ltd  
Administrateur de Efeso Consulting Company Ltd  
Administrateur de Efeso Consulting Shanghai Co., Ltd  
Administrateur de Efeso Consulting Zrt  
Administrateur de Efeso Consulting GmbH  
Administrateur de Solving Efeso Srl  
Administrateur de Efeso Consulting Ltd  
Administrateur de Efeso China Holding Ltd  
Administrateur de Efeso Russia Ltd  
Administrateur de Efeso Consulting Ltd Korea
- Monsieur Gilles Mougnot :  
2010 Partners In Action SA  
2007 à 2011 Argos Soditic France SAS  
2007 à 2011 Argos Soditic France SAS

2007 à 2011	Argos Soditic Partners (Luxembourg)
2007 à 2011	Argos Soditic Italia S.p.A. (Italie)
2011	Argos Expansion SAS
2011	Argos Expansion SAS
2008 à 2011	Ynerga SAS
2007 à 2011	Aérostructures Civiles et Militaires de France SAS
2007 à 2011	Funéraires Développement SAS
2007 à 2011	Five Islands Advisors LLC (Etats-Unis)
2011	Decofi SAS
2007 à 2011	Decofi SARL
2007 à 2011	Toutsavoir SARL
2007 à 2011	I-Source Gestion
2008 à 2011	3G Investissements SAS
2008 à 2011	Alkaline SA
2008 à 2011	FPPM L'Européenne de Marbre SAS
2008 à 2011	Cap Mezzanine (Maroc)
2009 à 2011	Douze Immobilier SARL
2010 à 2011	Buffet Crampon Holdings SAS
2010 à 2011	Decofi (Suisse)
2007 à 2011	Shop Novation SAS
2008 à 2011	Mertz Conteneurs
2007 à 2011	La Baule PLV SAS
2007 à 2010	OSEO Sofaris / OSEO Garantie
2007 à 2010	Food Service Network Sarl (Luxembourg)
2007 à 2010	Bassano Conseil SAS
2008 à 2009	Belerga SAS
2006 à 2009	SCI Douze
2007 à 2009	Topsheet Europe Sarl (Luxembourg)
2007 à 2009	Hotwheels Sarl (Luxembourg)
2007 à 2008	Star Packaging Sarl
2007	Alkan
2007	Dorotennis SAS
2007	Fontech
2007	Kokanee Company SAS
2007	Du Pareil Au Même
• Monsieur Louis Godron :	
2010 à 2011	Partners In Action SA
2007 à 2011	Argos Soditic France SAS
2007 à 2011	Argos Soditic France SAS
2007 à 2011	Argos Soditic Partners (Luxembourg)
2011	Argos Expansion SAS
2011	Argos Expansion SAS

	2007 à 2011	Buffet Crampon Holdings SAS
	2007 à 2011	Buffet Crampon SAS
	2007 à 2011	HBE SAS
	2007 à 2011	HB Investissements SAS
	2007 à 2011	Dollar Universe SAS
	2009 à 2011	Sysload Software SA
	2008 à 2011	Maïa SAS
	2007 à 2011	One Tech Beyond SARL
	2008 à 2011	Alkaline SA
	2007 à 2011	SCI Xanadu
	2007 à 2011	SCI Pamplémousses
	2007 à 2011	SCI Vezin
	2007 à 2011	SCI Chamarel
	2008 à 2011	SCI 1667
	2007	Dorotennis SAS
	2007 à 2008	Edelweiss SAS
	2007 à 2008	Eider SAS
	2007	HBI SAS
	2007	Bassano Conseil SAS
	2010 à 2011	AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital)
	2007	Financière Findis
• Monsieur Andrea Oddi :	2010 à 2011	Partners In Action SA
	2010 à 2011	Termoindustriale S.p.A. (Italie)
	2010 à 2011	Oasi (Italie)
	2010 à 2011	Orsyp Italia Srl (Italie)
	2009 à 2011	Bellco S.p.A.
	2008 à 2011	Pantex International (Italie)
	2009	Argos Soditic Italia S.p.A. (Italie)
	2007 à 2009	Sparco Srl (Italie)
	2007 à 2008	GPP S.p.A. (Italie)
	2007 à 2008	Pantex Sud (Italie)
• Monsieur Jérémie Falzone	2010 à 2011	Partners In Action SA
	2010 à 2011	Aérostructures Civiles et Militaires de France SAS
	2007 à 2011	Buffet Crampon Holdings SAS
	2007 à 2011	Buffet Crampon SAS
	2009 à 2011	Axyntis SAS

Renouvellement de mandat :

Le mandat de Monsieur Jérémie Falzone arrive à échéance à l'issue de la prochaine assemblée générale, en conséquence les actionnaires sont invités à se prononcer sur son renouvellement pour une durée de six années.

Jetons de présence :

Les actionnaires sont invités à statuer sur le montant des jetons de présence que nous proposons de fixer à 65 000 € pour l'exercice 2012.

- Monsieur Filippo Mantegazza :  
Président  
Président de Solving International Inc.  
Président d'Efeso Holdings Ltd (GB)  
Président d'Efeso Consulting Ltd (GB)  
Président de Solving Efeso Srl (Italie)  
Président d'Efeso Consulting SAS (France)  
Président de Solving Efeso Iberia SA (Espagne)  
Président d'Efeso Consulting Zrt (Hongrie)  
Président de Solving Efeso Consultoria Ltda (Brésil)  
Président d'Efeso Consulting GmbH (Allemagne)  
Président de Solving Efeso BV (Pays-Bas)  
Président de Solving Efeso Nordic Countries AB (Suède)  
Président d'Efeso Consulting Ltd Korea  
Président Président de Solving Efeso Inc (USA)  
Président d'Efeso China Holdings Ltd  
Président d'Efeso Consulting Shanghai Co. Ltd  
Administrateur d'Efeso Russia Ltd  
Président du Directoire de Partners in Action SA
- Monsieur Carlo Baroncelli :  
Président de Jitech Snc  
Membre du Directoire de Partners in Action SA
- Monsieur Angelo Luca Lecchi :  
Directeur Général d'Efeso Consulting SAS  
Directeur Général Délégué de Solving Efeso International SA  
Membre du Directoire de Partners in Action SA

## 23. PERSPECTIVES

En 2012, Solving Efeso poursuit sa croissance fort d'une solidité financière retrouvée et du dynamisme de son offre commerciale.

**Solidité financière confirmée.** Le bilan est restructuré, le taux de Gearing est de 6,6% à fin 2011 contre 77,7% fin 2009. Le Groupe a diminué sa structure de coûts et maintenu une politique de prix élevés dans un environnement concurrentiel agressif, le niveau d'Ebitda atteint 9,0% en 2011 contre 5,8% en 2009. Solving Efeso concentre toutes ses énergies sur son développement commercial.

**Poursuite des efforts de croissance** : Solving Efeso déploie son offre dans l'ensemble de ses domaines d'excellence : la Stratégie, le WCOM (World Class Operations Management ou Optimisation de la Performance Opérationnelle) et la Supply Chain.

Les clients fidèles de Solving Efeso renouvellent et élargissent leurs demandes d'optimisation de la performance opérationnelle, en particulier dans les économies émergentes ou en croissance forte. Le Groupe les accompagne, en complétant son maillage actuel d'implantations dans de nouvelles zones géographiques, (Egypte, Inde, Chine). Le Groupe a acquis 70% de la société Hands-on en Egypte le 1 février 2012 et 60% de la société indienne Q-Spread en mars 2012.

En outre, le Groupe enrichit son offre. L'offre Supply Chain, renouvelée, rencontre de forts succès commerciaux. La société française Intuition, acquise en 2011, spécialisée en Stratégie de marque, étoffe l'offre de la practice Stratégie.

Ces initiatives permettront à Solving Efeso de maintenir le cap de la croissance maîtrisée et rentable. Solving Efeso a pour objectif de réaliser une croissance de son chiffre d'affaires consolidé supérieure à la croissance attendue sur le marché du conseil, estimée entre 4 et 6% en 2012.

Filippo Mantegazza

Président du Directoire

## SOLVING INTERNATIONAL – RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

### SOLVING EFESO INTERNATIONAL - RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2011	2010 euros	2009 euros	2008 euros	2007 euros
<b>I CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</b>					
. Capital social	8 528 568	8 528 568	3 075 396	3 027 946	2 447 587
. Nombres des actions ordinaires existantes	22 377 352	22 377 352	8 069 269	7 944 769	6 422 016
. Nombre des actions à dividende prioritaire existantes (sans droit de vote)					
. Nombre maximal d'actions futures à créer par conversion d'obligations	71 542	71 542	1 244 801	1 244 801	1 244 801
. par exercice de droits de souscription ou actions gratuites	61 745	107 245	202 396	350 746	548 551
<b>II OPERATIONS &amp; RESULTATS DE L'EXERCICE</b>					
. Chiffre d'affaires hors taxes	5 147 091	1 214 145	1 476 019	1 836 588	3 693 993
. Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-2 598 546	-3 400 917	-1 509 866	-2 397 779	-4 029 748
. Impôts sur les bénéfices	-498 242	-601 773	-595 633	-794 985	-45 937
. Participation des salariés due au titre de l'exercice					
. Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2 547 211	-3 000 121	-384 522	-877 871	-7 559 778
. Résultat distribué (1)		0	0	0	0
<b>III RESULTATS PAR ACTION</b>					
. Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	-0,09	-0,13	-0,11	-0,20	-0,62
. Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,11	-0,13	-0,05	-0,11	-1,18
. Dividende attribué à chaque action (1)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IV PERSONNEL</b>					
. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	5	5	6	8	8
. Montant de la masse salariale de l'exercice	591 706	982 588	351 764	908 494	1 897 161
. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (cotisations sociales, oeuvres sociales...)	161 047	221 880	198 919	437 454	718 341

(1) Pour l'exercice 2010, proposition du Directoire

**Tableau récapitulatif des délégations et autorisations en cours de validité au 31 décembre 2011 accordées par l'assemblée générale mixte du 31 mai 2011 au Directoire en matière d'augmentation de capital**

Nature		Plafond nominal (a)	Utilisation en 2011 en nominal	Solde disponible au 31/12/2011 en nominal ou en nombre d'actions	Date de la délégation ou de l'autorisation	Durée de l'autorisation donnée au Directoire
Plafond global d'émission de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital	Capital social nominal	3.000.000 € d'actions de la société avec maintien du DPS par placement privé et/ou offre au public (a)			AGM du 31 mai 2011 (20 <sup>ème</sup> résolution)	18 mois
		1.000.000 € d'actions de la société avec suppression du DPS et, au bénéfice des salariés,			AGM du 31 mai 2011 (20 <sup>ème</sup> résolution)	26 mois

(a) La 21<sup>ème</sup> résolution du procès verbal de l'AGM du 31 mai 2011 prévoit que le directoire peut décider, en cas d'utilisation des délégations qui lui ont été consenties par la 20<sup>ème</sup>, d'augmenter le nombre de titres émis dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale.

# 2011

## **COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011**

---

## COMPTES CONSOLIDES AU 31/12/2011

### SOLVING EFESO INTERNATIONAL ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE AU 31 DECEMBRE 2011

IFRS

Milliers euros

ACTIF	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Ecart d'acquisition	2	31 542	30 775
Autres immobilisations incorporelles	3	506	315
Immobilisations corporelles	3	476	483
Actifs financiers disponibles à la vente	3	130	51
Autres actifs non courants	3	439	535
Actifs d'impôts non courants	3	3	105
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>33 095</b>	<b>32 265</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks et en-cours			
Clients et comptes rattachés	4	17 315	17 218
Autres actifs courants	4	4 933	4 052
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	5 081	3 125
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>27 329</b>	<b>24 395</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>60 424</b>	<b>56 660</b>

**SOLVING EFESO INTERNATIONAL**  
**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE**  
**AU 31 DECEMBRE 2011**

IFRS

Milliers euros

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	5		
Capital émis		8 529	8 529
Autres réserves		24 512	29 480
Résultat de l'exercice		2 169	(4 820)
Intérêts minoritaires		1 485	1 452
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>36 695</b>	<b>34 641</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières à long terme	6		
Passif d'impôts non courants	7	32	41
Provisions à long terme	7	1 193	1 697
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 225</b>	<b>1 738</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		6 056	6 290
Emprunts à court terme	6	7 495	6 553
Autres passifs courants	8	8 952	7 437
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>22 504</b>	<b>20 280</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>60 424</b>	<b>56 660</b>

**SOLVING EFESO INTERNATIONAL**  
**ETAT DU RESULTAT GLOBAL**  
**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE**  
**2011**

**IFRS**
**Milliers euros**

	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	10	<b>54 811</b>	<b>50 453</b>
Autres produits de l'activité		672	452
Achats consommés			
Charges de personnel		(17 706)	(18 437)
Charges externes		(32 478)	(29 129)
Impôts et taxes		(353)	(201)
Dotation aux amortissements		(410)	(377)
Dotation aux provisions		(397)	(554)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>4 140</b>	<b>2 208</b>
Autres produits et charges opérationnels	11	406	(3 208)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>4 545</b>	<b>(1 000)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie			
Coût de l'endettement financier brut		(295)	(1 427)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	12	<b>(295)</b>	<b>(1 427)</b>
Autres produits et charges financiers	13	73	(22)
Charge d'impôt	14	(1 146)	(1 604)
<b>Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession</b>		<b>3 177</b>	<b>(4 054)</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	15		(96)
<b>Résultat net</b>		<b>3 177</b>	<b>(4 150)</b>
<b>Part du groupe</b>		<b>2 169</b>	<b>(4 820)</b>
Intérêts minoritaires		1 008	670
<b>Résultat net PDG par action</b>	16	<b>0,10</b>	<b>(0,22)</b>
<b>Résultat net PDG dilué par action</b>	16	<b>0,10</b>	<b>(0,21)</b>

	31/12/2011	31/12/2010
<b>Nombre d'actions</b>	<b>22 377 352</b>	<b>22 377 352</b>
<b>Nombre d'actions dilué</b>	<b>22 510 639</b>	<b>22 556 139</b>
dont Nombre d'actions en circulation	22 377 352	22 377 352
Conversion des OCEANE	71 542	71 542
Exercice des stock-options	61 745	107 245
Attributions d'actions gratuites		

**SOLVING EFESO INTERNATIONAL**  
**ETAT DU RESULTAT GLOBAL**  
**ETAT DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX**  
**PROPRES**  
**2011**

IFRS	Milliers euros	
	31/12/2011	31/12/2010
<b>Résultat net</b>	<b>3 177</b>	<b>(4 150)</b>
Ecart de conversion	(61)	119
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>(61)</b>	<b>119</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>3 116</b>	<b>(4 031)</b>
<b>Part du groupe</b>	<b>2 093</b>	<b>(4 724)</b>
Intérêts minoritaires	1 023	693

## SOLVING EFESO INTERNATIONAL

### TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE NETTE

#### 2011

IFRS

Milliers euros

	31/12/2011	31/12/2010
<b>Résultat net consolidé des sociétés intégrées</b>	<b>3.177</b>	<b>(4.054)</b>
Résultat net des activités abandonnées		(96)
Dotations aux amortissements et provisions	1.120	3.999
Reprises de provisions	(1.280)	(2.146)
Plus et moins-values de cessions nettes d'impôt	0	0
Retraitement IFRS OCEANE	0	595
Variation nette sur l'exercice des impôts différés	93	750
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net</b>	<b>3.110</b>	<b>(952)</b>
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement	671	(2.269)
<b>(A) Flux de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>3.781</b>	<b>(3.220)</b>
<i>dont flux de trésorerie généré par les activités abandonnées</i>		(0)
Acquisitions d'immobilisations	(1.994)	(44)
Cessions d'immobilisations	338	55
Incidence des variations de périmètre	10	(799)
<b>(B) Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(1.646)</b>	<b>(788)</b>
Variations de capital et primes d'émission		18.260
Variation des réserves consolidées	(2)	7
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(1.059)	(408)
Emprunts bancaires : augmentations (+) ou remboursements (-)	942	(13.737)
<b>(C) Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(118)</b>	<b>4.122</b>
Incidence des variations des cours des devises	(61)	119
<b>(D) Effet des Variations des cours de change sur la trésorerie</b>	<b>(61)</b>	<b>119</b>
<b>Variation de trésorerie nette = A + B + C + D</b>	<b>1.955</b>	<b>232</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	3.125	2.893
Trésorerie nette à la clôture	5.081	3.125
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>1.955</b>	<b>232</b>

*Les montants relatifs au retraitement IFRS des OCEANE ont été isolés*

**SOLVING EFESO INTERNATIONAL - ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2011**
**IFRS**
**Milliers euros**

Milliers d'euros	GROUPE							MINORITAIRES			TOTAL
	Capital	Réserves liées au capital	Titres au-détenus	Réserves consolidées	Résultat de la période	Réserves de conversion	Capitaux propres part du groupe	Réserves consolidées	Résultat de la période	Capitaux propres part des minoritaires	Total des capitaux propres
<b>Capitaux propres 31/12/2009</b>	<b>3 075</b>	<b>19 594</b>	<b>34</b>	<b>-145</b>	<b>-320</b>	<b>-1 877</b>	<b>20 361</b>	<b>767</b>	<b>484</b>	<b>1 251</b>	<b>21 612</b>
Résultat net de la période					-4 820		-4 820		670	670	-4 150
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						96	96	23		23	119
Résultat global de la période					-4 820	96	-4 724	23	670	693	-4 031
Opérations sur le capital	5 454	12 806					18 260				18 260
Paiements fondés sur des actions											
Opérations sur titres auto-détenus											
Affectation de résultat				-320	320			484	-484		
Variation de périmètre				-714			-714	-84		-84	-799
Dividendes versés nets								-408		-408	-408
Autres variations				7			7				7
Total des variations	5 454	12 806		-1 027	320		17 553	-8	-484	-492	17 061
<b>Capitaux propres 31/12/2010</b>	<b>8 529</b>	<b>32 400</b>	<b>34</b>	<b>-1 172</b>	<b>-4 820</b>	<b>-1 781</b>	<b>33 189</b>	<b>782</b>	<b>670</b>	<b>1 452</b>	<b>34 641</b>
Résultat net de la période					2 169		2 169		1 008	1 008	3 177
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-76	-76	15		15	-61
Résultat global de la période					2 169	-76	2 093	15	1 008	1 023	3 116
Opérations sur le capital											
Paiements fondés sur des actions											
Opérations sur titres auto-détenus			-11				-11				-11
Affectation de résultat				-4 820	4 820			670	-670		
Variation de périmètre				-1 110		1 051	-59	69		69	10
Dividendes versés nets								-1 059		-1 059	-1 059
Autres variations				-3			-3				-3
Total des variations			-11	-5 933	4 820	1 051	-72	-320	-670	-990	-1 062
<b>Capitaux propres 31/12/2011</b>	<b>8 529</b>	<b>32 400</b>	<b>23</b>	<b>-7 104</b>	<b>2 169</b>	<b>-806</b>	<b>35 210</b>	<b>477</b>	<b>1 008</b>	<b>1 485</b>	<b>36 695</b>

## ORGANIGRAMME AU 31 DECEMBRE 2011

	% Contrôle	% Intérêts	Pays
<b>Solving Efeso International SA</b>			
<b>Efeso Consulting SAS</b>	95,05%	95,05%	France
<b>Solving Efeso Srl</b>	100,0%	100,0%	Italie
<b>Efeso Services Srl</b>	100,0%	100,0%	Italie
<b>Solving Efeso Iberia SA</b>	70,0%	70,0%	Espagne
<b>Solving Efeso Portugal Lda</b>	100,0%	70,0%	Portugal
<b>Solving Efeso Holland BV</b>	90,00%	90,00%	Pays-Bas
<b>Solving International Middle East LLC</b>	39,30%	38,17% (1)	Dubai - Emirats Arabes Unis
<b>Efeso Holdings Ltd</b>	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
<b>Efeso Consulting Ltd</b>	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
<b>Solving International UK Ltd</b>	66,0%	66,0%	Grande Bretagne
<b>Solving Efeso AB (Nordic Countries )</b>	83,68%	83,68%	Suède
<b>Efeso Consulting GMBH</b>	54,90%	54,90%	Allemagne
<b>Solving Efeso Suisse</b>	100,0%	100,0%	Suisse
<b>Efeso Consulting Zrt</b>	100,0%	100,0% (2)	Hongrie
<b>Efeso Consulting Ltd Russian Federation</b>	100,0%	100,0%	Fédération de Russie
<b>Solving Efeso Inc.</b>	90,0%	90,0%	USA
<b>Solving Efeso Consultoria Ltda</b>	100,0%	100,0% (3)	Brésil
<b>Efeso China Holdings Ltd</b>	100,0%	100,0%	Grande Bretagne
<b>Efeso Consulting Shanghai Co Ltd</b>	100,0%	100,0%	Shanghai - Chine
<b>Efeso Consulting Company Ltd (Korea)</b>	100,0%	100,0%	Corée
(1)	<i>Dont 11,33% via IMCG; attribution de 60% du résultat</i>		
(2)	<i>Dont 75% en direct et 25% via Solving Efeso International</i>		
(3)	<i>Dont 90% en direct et 10% via Solving Efeso International</i>		
Autres participations			
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	
Bohlin & Strömberg Intresseorganisationer AB (Suède)	30,00%	via Solving Efeso Nordic Countries AB; non consolidée	
Bohlin & Strömberg Företagskonsult (Suède)	100,00%	via Solving Efeso Nordic Countries AB; non consolidée	

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

### 1 FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

Le 31 mai 2011, l'assemblée Générale Mixte des actionnaires de Solving Efeso International a approuvé le projet de transfert de la cotation du Groupe sur Alternext. L'admission des titres Solving Efeso International sur Nyse Alternext à Paris a eu lieu le 15 septembre 2011.

Le Groupe a acquis 70% de la société non consolidée Bohlin & Strömberg Intresseorganisationer AB et possède maintenant 100% de cette société.

La société Italienne Net log Consulting Srl a été cédée aux actionnaires minoritaires le 26 avril 2011. L'impact de cette cession est non significatif.

La société britannique Solving Management Consultants Ltd a été fermée le 15 mars 2011.

La société espagnole Innovation Partners a été fermée le 18 février 2011 après l'encaissement des dernières créances sur l'administration.

La filiale hollandaise IMCG BV a racheté une fraction de ses propres titres auprès d'un actionnaire minoritaire puis a annulé ces titres. Le pourcentage de détention de Solving Efeso International dans IMCG BV a ainsi augmenté de 51,14% à 76,16%. Mécaniquement, le pourcentage de détention dans la société des Émirats Arabes Solving Middle East LLC augmente de 33,78% à 36,606%, IMCG BV étant actionnaire de cette société.

Les filiales hollandaises IMCG BV détenue à 76,16% et Efeso Consulting BV détenue à 100% ont fusionné au 31 décembre 2011. A l'issue de cette fusion, le Groupe possède 90% de la société fusionnée Solving Efeso BV.

La société italienne Solving Efeso Srl a fusionné le 31 décembre 2011 avec sa filiale italienne détenue à 100% APEX.

Le Groupe a procédé le 11 octobre 2011 à l'acquisition de 100% des titres de la société française Intuition SAS. Intuition est fusionnée avec sa mère Solving Efeso International SA le 31 décembre 2011. Solving Efeso International SA a également fusionné le 31 décembre 2011 avec sa fille Solving France SA détenue à 100%. A l'issue de ces opérations le groupe détient deux sociétés en France, Solving Efeso International SA et Efeso Consulting SAS.

### 2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

#### *Cadre général*

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2011 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne et applicables au 27 mars 2012, date d'arrêté de ces comptes par le Directoire. Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission européenne :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

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

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

## **Evolution du référentiel comptable en 2011**

### **a- Nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire**

Les normes, amendements et interprétations suivants ont été adoptés par l'Union Européenne et sont applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :

- Amendement d'IFRS 1 : Exemptions relatives aux informations à fournir au titre d'IFRS 7 ;
- Interprétation de IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres ;
- Amendements à IFRIC 14 : Paiements anticipés des exigences de financement minimal ;
- Amendements à IAS 32 : Classement des droits de souscription émis en devises ;
- Amendement à IAS 24 : Information relative aux parties liées (révisée) ;
- Annual Improvements 2010 : Plan d'amélioration annuel des normes IFRS.

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas d'impact sur les comptes du groupe en 2011.

### **b- Normes et interprétations applicables par anticipation**

Les états financiers ne tiennent pas compte des normes et interprétations publiées par l'IASB, adoptées par l'Union européenne mais applicables aux exercices ouverts postérieurement au 31 décembre 2011 notamment :

- Amendements à IFRS 7 : Informations à fournir - Transfert d'actifs financiers ;
- IFRS 10 : Etats financiers consolidés ;
- IFRS 11 : Accords conjoints ;
- IFRS 12 : Information à fournir sur les participations dans d'autres entités ;
- Amendement à IAS 27 : Etats financiers individuels ;
- Amendements à IAS 28 : Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ;
- IFRS 9 : Instruments financiers ;
- IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur ;
- Amendement à IAS 12 : Recouvrement des actifs sous-jacents ;
- Amendements à IAS 1 : Présentation des autres éléments du résultat global ;
- Amendements à IAS 19 : Avantages au personnel.

L'impact de l'application de ces textes sur les comptes consolidés est en cours d'analyse par le groupe.

### **Estimations et jugements**

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

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

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

Le groupe reste prudent quant aux perspectives de croissance du marché du conseil à long terme et s'appuie sensiblement sur les mêmes hypothèses d'évolution de l'activité et des marges opérationnelles qu'au 31 décembre 2010, notamment pour l'appréciation de la valeur de ces actifs incorporels.

### **Principe de consolidation**

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

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

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

### **Consolidation des filiales**

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

#### **a- Actifs et passifs identifiables**

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

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

#### **b- Ecart d'acquisition**

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

### **Méthodes de conversion des éléments en devises**

#### **c- Transactions en devises étrangères**

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

#### **d- Etats financiers des entités étrangères**

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

### **Secteurs opérationnels**

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

L'activité du groupe est organisée autour du métier du conseil et est répartie par zones géographiques :

Les indicateurs régulièrement analysés par la direction du groupe sont :

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

### **Immobilisations incorporelles**

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

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

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

Conformément à la norme IAS 38, les frais de recherche sont enregistrés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont engagés. De même, les frais de développement ont été maintenus en charges car ils ne correspondent pas aux six critères énoncés dans la norme. Enfin, les marques, n'étant plus reconnues comme des actifs incorporels, sont comptabilisées en charges.

### **Immobilisations corporelles**

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

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

Agencements.....	8 à 10 ans
Matériels de bureau et mobiliers.....	3 à 5 ans
Matériels informatiques.....	2 ans

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

### **Contrats de crédit bail**

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

Seuls les éléments significatifs ont fait l'objet d'un retraitement.

### **Contrats de location**

Les contrats de location d'immobilisations corporelles pour lesquels le groupe supporte substantiellement la quasi-totalité des avantages et des risques inhérents à la propriété des biens, sont considérés comme des

contrats de location financement et font à ce titre l'objet d'un retraitement. La qualification d'un contrat s'apprécie au regard des critères définis par la norme IAS 17.

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

Les locations simples sont présentées dans les engagements hors bilan.

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

### ***Dépréciation des immobilisations***

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

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

### ***Actifs financiers disponibles à la vente et autres actifs non courants***

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

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

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

### ***Evaluation des créances et des dettes***

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

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

### ***Principe de reconnaissance du chiffre d'affaires***

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

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

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

### **Instrument financiers**

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

- **Emprunts**

Le jour de leur mise en place, les emprunts sont comptabilisés à la juste-valeur de la contrepartie donnée, qui correspond normalement à la trésorerie reçue, nette des frais d'émission connexes. Par la suite, les emprunts sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). Les frais d'émission sont ainsi pris en résultat de façon étalée (actuarielle) via la méthode du TIE.

- **Trésorerie**

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

### **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 sont remboursables en totalité le 1er janvier 2012 par remboursement 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.

### **Instrument dérivés**

#### **1) Exposition au risque de change**

Globalement, le groupe est faiblement exposé au risque de change sur les opérations commerciales courantes car les achats et les ventes relatifs à une même mission sont faits dans la même devise. De ce fait, aucune couverture de change n'a été contractée pour les opérations commerciales.

## 2) Exposition au risque de taux

Le résultat financier du groupe est sensible à la variation des taux d'intérêt. En effet, une partie de son endettement est à taux variable. Le compte de résultat du groupe peut être affecté par une fluctuation des taux d'intérêt de la zone Euro. Le groupe mettra en place des couvertures de taux afin de limiter son exposition.

### Provisions

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Facteurs de risque

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

### Faits exceptionnels et litiges

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

### **Stock-options, bons de souscription**

Les paiements basés sur des actions concernent des plans d'options et des plans d'attributions gratuites d'actions consenties à des membres salariés et dirigeants.

Le groupe applique la norme IFRS 2 pour les options de souscription d'actions octroyées après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas encore acquis au 1er janvier 2005, conformément aux dispositions transitoires.

Le modèle de valorisation retenu est un modèle mathématique de type Black and Scholes. L'étalement de cet avantage sur la durée d'indisponibilité des options est comptabilisé en charges de personnel.

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 2011 ni attribution de nouvelles stock options, ni exercice de stock options existantes.

### **Autres produits et charges non récurrents**

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

### **Impôts sur les bénéfices**

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

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

### **Actions auto détenues**

Tous les titres d'autocontrôle détenus par le groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit résultant de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est imputé directement

en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat net de l'exercice.

### **Résultats par action**

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

Toutes les sociétés sont consolidées sur la base de leurs comptes annuels arrêtés au 31 décembre couvrant une période de 12 mois. Les états financiers sont préparés selon le principe du coût historique (hormis les instruments financiers estimés à la juste valeur).

### **Actifs et passifs d'impôts différés :**

Les impôts différés correspondant aux différences temporelles existant entre les bases taxables et comptables des actifs et passifs consolidés sont enregistrés en application de la méthode du report variable. Les actifs d'impôts différés sont reconnus quand leur réalisation future apparaît probable à une date qui peut être raisonnablement déterminée.

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

### **Tableau de flux de trésorerie :**

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

### 3 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 31 décembre 2011

Les évolutions du périmètre ont été les suivantes, sur l'année 2011 :

- La filiale hollandaise IMCG BV a racheté une fraction de ses propres titres auprès d'un actionnaire minoritaire puis a annulé ces titres. Le pourcentage de détention de Solving Efeso International dans IMCG BV a ainsi augmenté de 51,14% à 76,16%. Les filiales hollandaises IMCG BV détenue à 76,16% et Efeso Consulting BV détenue à 100% ont fusionné au 31 décembre 2011. A l'issue de cette fusion, le Groupe possède 90% de la société fusionnée Solving Efeso BV. Mécaniquement, le pourcentage de détention dans la société des Émirats Arabes Solving Middle East LLC augmente de 33,78% à 38,17%, IMCG BV étant actionnaire de cette société.
- La société Italienne Net log Consulting Srl a été cédée aux actionnaires minoritaires le 26 avril 2011.
- La société britannique Solving Management Consultants Ltd a été fermée le 15 mars 2011.
- La société espagnole Innovation Partners a été fermée le 18 février 2011 après l'encaissement des dernières créances sur l'administration.
- 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 38,17% du capital et 60% des profits. Cette société a été retenue dans le périmètre de consolidation en intégration globale du fait du contrôle exclusif exercé par le Groupe.
- Le pourcentage d'intérêt dans Solving International UK Ltd est de 66,00% du capital. En 2011, la part des profits est nulle suite à l'attribution d'un dividende majoré à certains actionnaires.

PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2011						
Sociétés Siège social	Méthode	% contrôle	% intérêts	Méthode	% contrôle	% intérêts
	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
<b>Solving Efeso International SA</b> 117, avenue des Champs-Élysées 75008 Paris	Mère	100,00%	100,00%	Mère	100,00%	100,00%
<b>Efeso Consulting Sas</b> Paris - France	IG	95,05%	95,05%	IG	95,05%	95,05%
<b>Solving France SA</b> Paris - France	IG	100,00%	100,00%	Société absorbée en 2011 par Solving Efeso International SA (4)		
<b>Solving Efeso Srl</b> Milan - Italie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Net-Log Consulting Srl</b> Milan - Italie	IG	51,00%	51,00%	Société Vendue en 2011 (3)		
<b>Apex Consulting Srl</b> Milan - Italie	IG	100,00%	100,00%	Société absorbée en 2011 par Solving Efeso Srl		
<b>Solving Efeso Iberia SA</b> Barcelone - Espagne	IG	70,00%	70,00%	IG	70,00%	70,00%
<b>Solving Efeso Portugal Lda</b> Lisbonne - Portugal	IG	100,00%	70,00%	IG	100,00%	70,00%
<b>Innovation Partners</b> Espagne	IG	61,01%	61,01%	Société liquidée en 2011 (1)		
<b>Solving Management Consultants Ltd</b> Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	Société liquidée en 2011 (1)		
<b>Solving Efeso Holland BV</b> s-Hertogenbosch - Pays Bas	IG	51,14%	51,14%	IG	90,00%	90,00%
<b>Solving International Middle East LLC</b> Abu Dhabi - Emirats Arabes Unis	IG	39,30%	33,78%	IG	39,30%	38,17%
<b>Efeso Holdings Ltd</b> Londres - Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Efeso Consulting Ltd</b> Londres - Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Solving International UK Ltd</b> Northwich - Grande Bretagne	IG	66,00%	66,00%	IG	66,00%	66,00%
<b>Efeso Services Srl</b> Milan - Italie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Solving Efeso AB (Nordic Countries)</b> Stockholm - Göteborg - Suède	IG	83,68%	83,68%	IG	83,68%	83,68%
<b>Efeso Consulting GmbH</b> Berlin - Allemagne	IG	54,90%	54,90%	IG	54,90%	54,90%
<b>Efeso Consulting BV</b> s-Hertogenbosch - Pays Bas	IG	100,00%	100,00%	Société absorbée en 2011 par Solving IMCG BV		
<b>Solving Efeso Suisse</b> Genève - Suisse	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Efeso Consulting Zrt</b> Budapest - Hongrie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Efeso Consulting Ltd (Russian Federation)</b> Saint Petersburg Fédération de Russie	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Solving Efeso Inc.</b> New York - Atlanta - USA	IG	90,00%	90,00%	IG	90,00%	90,00%
<b>Solving Efeso Consultoria Ltda (Brazil)</b> Sao Paulo - Brésil	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Efeso China Holdings Ltd</b> Londres - Grande-Bretagne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Efeso Consulting Shanghai Co. Ltd</b> Shanghai - Chine	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Efeso Consulting Company Ltd (Korea)</b> Séoul - Corée	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
<b>Intuition Sas</b> Paris - France	-	-	-	Société absorbée en 2011 par Solving Efeso International SA (4)		

**IG : Méthode de l'intégration globale**

- (1) Société liquidée en 2011  
 (2) Attribution de 60% du résultat  
 (3) Société Vendue en 2011  
 (4) Société absorbée en 2011 par Solving Efeso International SA

PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2011 SOCIÉTÉS NON CONSOLIDÉES						
Sociétés Siège social	Méthode	% contrôle	% intérêts	Méthode	% contrôle	% intérêts
	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
<b>European Consulting Srl</b> Italie	NC	1,00%	1,00%	NC	1,00%	1,00%
<b>Resolving Strategy Finance Srl</b> Italie	NC	3,00%	2,90%	NC	3,00%	2,90%
<b>Management Consultants</b> Argentine	NC	51,00%	51,00%	NC	51,00%	51,00%
<b>Bohlin &amp; Strömberg Intresseorganisationer AB</b> Suède	NC	30,00%	30,00%	NC	30,00%	30,00%
<b>Bohlin &amp; Strömberg Företagskonsult</b> Suède	NC	100,00%	100,00%	NC	100,00%	100,00%

**NC : Non consolidée**

- (5) Sans activité depuis 2004

### 3 NOTES SUR LE BILAN

#### NOTE 1: VARIATIONS DE PERIMETRE

ACQUISITIONS / CESSIONS 2011							
Milliers euros	POURCENTAGE AU 31 DECEMBRE 2010	ACQUISITIONS (+) OU CESSIONS (-) 2011				POURCENTAGE ACQUIS - CESSION	POURCENTAGE AU 31 DECEMBRE 2011
		DATE D'EFFET	MONTANT DE L'INVESTISSE MENT	VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION	VARIATION DES RESERVES		
Net-Log Consulting Srl (Italie) Cession aux minoritaires	51,00%	26/04/2011	-	(22)	(78)	51,00%	0,00%
Innovation Partners(Espagne) Clôture - liquidation	61,01%	18/02/2011	-	-	-	-	0,00%
Solving Management Consultants Ltd (Grande-Bretagne) Clôture - liquidation	100,00%	15/03/2011	-	-	(72)	-	0,00%
IMCG Investment Management & Consulting Group BV (Hollande) Option sur cession du minoritaires Fusion -absorption de Efeso Consulting BV (100%) par IMCG BV Nouvelle dénomination Solving Efeso BV	51,14%	01/01/2011 01/01/2011	-	-	121	25,02% 13,84%	76,16% 90,00%
Solving Efeso International SA & INTUITION SAS Acquisition de Intuition SAS (100%) par Solving Efeso International SA	0,00%	03/10/2011	1.400	992	-	100,00%	100,00%
Solving Efeso International SA & INTUITION SAS Transmission universelle de patrimoine de Intuition SAS (100%) par Solving Efeso International SA	0,00%	31/12/2011	-	(992)	-	100,00%	100,00%
Solving Efeso International SA & Solving France SAS Transmission universelle de patrimoine de Solving France SAS (100%) par Solving Efeso International SA	100,00%	31/12/2011	-	-	-	100,00%	100,00%
Solving Efeso Srl (Italie) Fusion -absorption de Apex Consulting Srl (100%) par Solving Efeso Srl	100,00%	01/01/2011	-	-	40	-	100,00%
<b>TOTAL</b>			<b>1.400</b>	<b>(22)</b>	<b>10</b>		

#### NOTE 2 : ECARTS D'ACQUISITION

L'évolution des écarts d'acquisition en 2011 reflète les événements décrits dans la rubrique variation de périmètre.

L'écart d'acquisition de 22 K€ relatif à la filiale italienne Net-Log cédée au premier semestre est annulé.

L'écart d'acquisition relatif à la société italienne APEX qui portait l'activité MTM est dépréciée à hauteur de 313 K€ afin de refléter la perte de valeur qui résulte de l'abandon d'une partie de cette activité au profit de Price Waterhouse. La fusion d'Apex avec sa mère Solving Efeso Srl entraîne le reclassement du solde de l'écart d'acquisition sur la ligne Solving Efeso Srl.

La fusion entre les filiales hollandaises IMCG et Efeso Consulting BV entraîne le reclassement de l'écart d'acquisition relatif à Efeso Consulting BV de 907 K€ sur la ligne d'IMCG.

L'acquisition de la société française Intuition entraîne la constatation d'un écart d'acquisition de 992 K€. La fusion d'Intuition et de Solving France dans leur mère Solving Efeso International entraîne la constatation des écarts d'acquisition de ces filiales sur la ligne de Solving Efeso International.

Enfin, la dissolution d'Innovation Partners en Espagne entraîne l'annulation de l'écart d'acquisition relatif et de sa dépréciation.

Voir tableau page suivante.

ECARTS D'ACQUISITION 31 DECEMBRE 2011											
Milliers euros	Valeurs brutes				Dépréciations				Valeurs nettes		
	31/12/2010	Plus	Moins	Reclassements	31/12/2011	31/12/2010	Plus	Moins	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011
SOLVING EFESO INTERNATIONAL SA				8 810	8 810		2 000		2 000	-	6 810
EFESO HOLDINGS LTD (UK)	16 032				16 032	-			-	16 032	16 032
SOLVING FRANCE SA	7 818		- 7 818		-	2 000	- 2 000		-	5 818	-
SOLVING EFESO Srl (Italie)	2 644			513	3 157	-	313		313	2 644	2 844
SOLVING EFESO NORDIC COUNTRIES AB (Suède)	1 606				1 606	-			-	1 606	1 606
EFESO CONSULTING BV (Pays Bas)	907		- 907		-	-			-	907	-
SOLVING EFESO INC. (USA)	940				940					940	940
SOLVING INTERNATIONAL UK Ltd	724				724	-			-	724	724
SOLVIN EFESO BV (Pays Bas)	544			907	1 451	-			-	544	1 451
APEX CONSULTING Srl (Italie)	513		- 513		-	-			-	513	-
EFESO FRANCE SAS	382				382	-			-	382	382
EFESO CONSULTING ZRT (Hongrie)	203				203	-			-	203	203
SOLVING EFESO IBERIA SA (Espagne)	169				169	-			-	169	169
SOLVING EFESO PORTUGAL LDA	18				18	-			-	18	18
SOLVING EFESO SUISSE	102				102	-			-	102	102
SOLVING EFESO AMERICA CONSULTORIA (Brésil)	86				86	-			-	86	86
EFESO CONSULTING GMBH (Allemagne)	65				65	-			-	65	65
NET-LOG CONSULTING SRL (Italie)	22		- 22		-	-			-	22	-
INNOVATION PARTNER (Espagne)	1 901		- 1 901		-	1 901	- 1 901		-	-	-
EFESO SERVICES SRL (Italie)	-	110			110					-	110
INTUITION SAS	-	992	- 992		-					-	-
<b>TOTAL</b>	<b>34 676</b>	<b>1 102</b>	<b>-1 923</b>	<b>0</b>	<b>33 855</b>	<b>3 901</b>	<b>2 313</b>	<b>-3 901</b>	<b>2 313</b>	<b>30 775</b>	<b>31 542</b>

### Tests de dépréciation

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

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

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

Durée des projections :	4 ans (identique au 31 décembre 2010)
Taux d'actualisation après impôt :	8,55% pour toutes les sociétés du Groupe (8,69% 31 décembre 2010)
Taux de croissance à l'infini :	1%(1% au 31 décembre 2010)

Au regard de ces tests, aucune nouvelle dépréciation n'a été constatée au 31 décembre 2011.

### NOTE 3 : ACTIFS NON COURANTS

#### Autres immobilisations incorporelles :

AUTRES IMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Milliers euros	Décomposition	31/12/2011	31/12/2010	%
Autres immobilisations incorporelles	Concessions, droits et brevets	78	93	-17%
	Autres immobilisations incorporelles	428	222	93%
	Total	506	315	60%

#### Immobilisations corporelles :

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

#### Actifs financiers disponibles à la vente :

Les actifs financiers disponibles à la vente (autres titres de participation) comprennent :

ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE ( AUTRES TITRES DE PARTICIPATION ) AU 31 DECEMBRE 2011						
Milliers euros	Siège social	Société détentrice	Quote-part de capital détenue	Valeur nette comptable	Capitaux Propres	Résultat
European Consulting *	Italie	Solving Efeso srl (Italie)	1,0%	8	100	6
Resolving Strategy Finance *	Italie	Solving Efeso srl (Italie)	3,0%	21	1 376	(895)
Bohlin & Strömberg Intresseorganisationer AB *	Suède	Solving Efeso Nordic Countires AB (Suède)	100,0%	84	84	0
Bohlin & Strömberg Företagskonsult *	Suède	Solving Efeso AB (Suède)	100,0%	18	18	0
Total				130		

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

### Autres actifs non courants :

AUTRES ACTIFS NON COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	31/12/2011	31/12/2010	%
Autres actifs non courants	Prêts	-	-	
	Autres immobilisations financières	439	535	-18%
	Total	<b>439</b>	<b>535</b>	<b>-18%</b>
Actifs d'impôts non courants	Impôts différés actif	3	105	-97%
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>442</b>	<b>640</b>	<b>-31%</b>

Les immobilisations correspondent principalement à des dépôts de garanties.

### NOTE 4 : ACTIFS COURANTS

#### Clients :

Le poste clients et comptes rattachés s'établit à 17 315 K€ contre 17 218 K€ au 31 décembre 2010 (+0,5% par rapport au 31 décembre 2010). Pour mémoire, les ventes de 2011 sont en hausse de 8,7% par rapport à 2010.

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

#### Autres actifs courants :

Les autres actifs courants totalisent 5 029 K€ (4 052 K€ au 31 décembre 2010) et sont composés comme suit :

- charges constatées d'avance 471 K€
- créances fiscales et sociales à recevoir 2 546 K€
- retenues de garantie sur contrats d'affacturage 1 443 K€
- autres créances 569 K€.

Ces actifs ont tous une échéance inférieure à un an.

### NOTE 5 : EVOLUTION DU CAPITAL

Le nombre d'actions émises est de 22 377 352. Les actions sont entièrement libérées, d'une valeur nominale de 0,381125 €. Le nombre d'actions auto-détenues s'établit à 13 667 titres au 31 décembre 2011.

EVOLUTION DU CAPITAL				
Comptes sociaux de SOLVING EFESO INTERNATIONAL	Au 31/12/2010	Augmentation de capital 30 juin 2010	Augmentation de Capital 23 oct. 2010	Au 31/12/2011
Nombre d'actions	22 377 352			22 377 352
Capital (en euros)	8 528 568			8 528 568
Primes d'émissions et de fusion (en euros)	31 798 958			31 798 958

## NOTE 6 : EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

### **Emprunt obligataire convertible (OCEANE) : contrat et conditions à l'émission**

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

Le contrat d'émission prévoit que l'amortissement anticipé de cet emprunt 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<sup>er</sup> juillet 2010 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.

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

- 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€.

### **OCEANE : remboursement anticipé à hauteur de 94,25% en 2010**

Partners in Action ayant franchi le seuil de 50% du capital par son OPA du 16 Septembre 2010, la clause de changement de contrôle incluse dans le contrat d'émission des Océanes imposait à Solving Efeso International de proposer le remboursement des obligations aux porteurs qui n'auraient pas apporté leurs titres à l'offre. Ceci fut fait à l'issue de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription du 27 octobre 2011. C'est ainsi que 987 810 Océanes ont été converties en actions au cours de 10,4983 € et 185 449 Océanes remboursées ou converties en compte courant au cours de 10,5371 €. Restent, au 31 décembre 2011, 71 542 Océanes sur les 1 244 801 titres existants avant l'opération.

Au 31 décembre 2011, les 71 542 titres d'Océane figurent dans les comptes consolidés en dette financière à court terme pour 784 K€.

### Endettement financier et « gearing »

ENDETTEMENT FINANCIER NET			
Milliers euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation 2011 / 2010
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(1.732)	0	(1.732)
Emprunts à court terme	(5.763)	(6.553)	790
<b>Endettement financier brut</b>	<b>(7.495)</b>	<b>(6.553)</b>	<b>(942)</b>
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5.081	3.125	1.955
<b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>5.081</b>	<b>3.125</b>	<b>1.955</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>(2.415)</b>	<b>(3.427)</b>	<b>1.013</b>
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>36.695</b>	<b>34.641</b>	<b>2.054</b>
<b>Ratio Endettement financier net / Capitaux Propres<sup>(1)</sup></b>	<b>6,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>-49,3%</b>

(1) " Gearing "

L'endettement net consolidé obligatoire et bancaire s'élève à 2,4 M€ au 31 décembre 2011, contre 3,4 M€ au 31 décembre 2010, soit une diminution de 1,0 M€. Les changements suivants impactent la dette financière du Groupe :

- La société mère a refinancé 50% du solde de l'Océane de 0,8 M€ à échéance du 2 janvier 2012 pour 0,4 M€ auprès des banques par un emprunt à 5 ans. Au 31 décembre la dette Océane figure en dette financière à court terme. Le refinancement bancaire est positionné à la fois en trésorerie pour le cash obtenu et en emprunt financier brut à moyen et court terme.
- La société mère a remboursé 1,7 M€ sur les dettes financières diverses, correspondant à une avance en compte courant de Partners in Action à Solving Efeso International. Cette opération est financée par un emprunt à 5 ans auprès du LCL et de la Société Générale. Cet emprunt figure en dettes financières à moyen terme et à court terme à due proportion.
- Augmentation des dettes auprès des banques et établissements financiers des filiales de 0,4 M€ afin de financer le renouvellement des systèmes informatiques
- Trésorerie disponible en augmentation de 1,0 M€ sur la maison mère en anticipation de l'échéance de l'Océane, et en augmentation de 0,9 M€ sur les filiales.

Fin 2011, l'endettement net représente 6,6% des capitaux propres contre 9,9% à fin 2010.

La trésorerie Actif est constituée d'encaisses disponibles.

ENDETTEMENT FINANCIER NET			
Milliers euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation 2011 / 2010
<b>Société mère</b>			
Emprunts et dettes financières à moyen terme	(1 732)	0	(1 732)
Emprunts à court terme	(1 318)	(3 293)	1 975
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 335	314	1 021
<b>Endettement financier net Société mère</b>	<b>(1 714)</b>	<b>(2 978)</b>	<b>1 264</b>
<b>Filiales</b>			
Emprunts à court terme	(4 446)	(3 260)	(1 185)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3 745	2 811	934
<b>Endettement financier net Filiales</b>	<b>(700)</b>	<b>(449)</b>	<b>(251)</b>
<b>Groupe</b>			
<b>Endettement financier net Groupe</b>	<b>(2 415)</b>	<b>(3 427)</b>	<b>1 013</b>

## NOTE 7 : PASSIFS NON COURANTS

### Détail des provisions à long terme :

PROVISIONS A LONG TERME						
Milliers euros	31/12/2010	Dotations	Reclassement	Reprises provisions non utilisées	Reprises provisions utilisées	31/12/2011
Provisions indemnités de retraites	468	155			263	360
Provisions pour risques et charges	1.229	242			638	833
<b>Total Provisions à long terme</b>	<b>1.697</b>	<b>397</b>			<b>901</b>	<b>1.193</b>
Provision pour impôts différés	41				2	39
<b>Total Passifs d'impôts non courants</b>	<b>41</b>				<b>2</b>	<b>39</b>
<b>Total Provisions</b>	<b>1.738</b>	<b>397</b>			<b>903</b>	<b>1.232</b>

Les **provisions pour indemnités de retraite** sont passées de 468 K€ à 360 K€ reflétant le renouvellement des équipes.

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.

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 4,68% (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.

Les **provisions pour risques et charges** sont passées de 1 229 K€ à 833 K€. Cette variation recouvre une dotation nette de 242 K€, correspondant pour une très large part à l'actualisation de provisions pour risques prudhommaux.

Au total, les provisions à long terme (retraites + risques et charges) passent de 1 697 K€ à 1 193 K€ (-504 K€).

## NOTE 8 : AUTRES PASSIFS COURANTS

Les autres passifs courants, s'élèvent à 8 952 K€ et correspondent à des dettes fiscales et sociales (3 603 K€), à la somme restant due suite à l'acquisition d'Intuition (933 K€), à des produits constatés d'avance (1 032 K€), à des dividendes restant dus à des minoritaires (90 K€) et à des dettes au personnel (bonus etc.) et dettes diverses (3 295 K€).

AUTRES PASSIFS COURANTS				
Milliers euros	Décomposition	31/12/2011	31/12/2010	%
Autres passifs courants	Dettes fiscales et sociales	3 603	4 526	-20%
	Dettes sur titres de participation	933	0	nd
	Produits constatés d'avance	1 032	810	27%
	Dividendes dus aux minoritaires	90	48	85%
	Dettes aux prestataires	3 247	2 005	62%
	Dettes diverses	48	48	0%
<b>Total</b>		<b>8 952</b>	<b>7 437</b>	<b>20%</b>

Ces passifs ont tous une échéance inférieure à un an.

## NOTE 9 : EXPOSITION AUX RISQUES DE LIQUIDITE, 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 annuel du Directoire.

### *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 6 711 K€ au 31 décembre 2011.

La sensibilité de cette position aux évolutions des taux d'intérêt est de l'ordre de 58 K€ par an pour une variation à la hausse ou à la baisse de 1%.

**RISQUE DE TAUX D'INTERET AU 31 DECEMBRE 2011**

EXPOSITION NETTE AU RISQUE DE TAUX, AVANT ET APRES OPERATION DE COUVERTURE										
31 DECEMBRE 2011 Milliers euros	Actifs financiers		Passifs financiers		Exposition nette avant couverture (c) = (a) - (b)		Instruments de couverture de taux (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'1 an		5 081	784	5 041	-784	39		418	-784	457
De 1 an à 2 ans				418		(418)		418		
De 2 ans à 3 ans				418		(418)		418		
De 3 ans à 4 ans				418		(418)		418		
De 4 ans à 5 ans				418		(418)		418		
Plus de 5 ans										
<b>Total</b>		<b>5 081</b>	<b>784</b>	<b>6 711</b>	<b>-784</b>	<b>(1 631)</b>		<b>2 088</b>	<b>-784</b>	<b>457</b>

(a) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

SENSIBILITE AU RISQUE DE TAUX SUR LES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS			
2011	Milliers euros	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres avant impôt
	<b>Impact d'une variation de + 1 % des taux d'intérêt</b>	<b>(58)</b>	
	<b>Impact d'une variation de - 1 % des taux d'intérêt</b>	<b>58</b>	

Sur la base de l'endettement brut au 31 Décembre 2011

### Exposition au risque de change

Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2011 du groupe se serait élevé à taux de change constant, à 54,801 M€ au lieu de 54,811 M€, soit un impact négatif des variations de change de 0,010 M€ (0,0%).

Le groupe réalise 55,6% de son chiffre d'affaires en euros. Son exposition nette en devises (actifs courants moins passifs courants) peut être évaluée, après conversion en euros, à 1.693 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 17 K€.

EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE AU 31 DECEMBRE 2011 EXPRIMEE EN EUROS								
AU 31 DECEMBRE 2011			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)
<b>EURO</b>	<b>EUR</b>	<b>ZONE EURO</b>	<b>17.015</b>	<b>18.003</b>		<b>-987</b>		<b>-987</b>
US DOLLAR	USD	USA	1.431	481		950		950
LIVRE STERLING	GBP	GRANDE BRETAGNE	1.095	400		695		695
COURONNE SUEDOISE	SEK	SUEDE	2.801	2.172		629		629
FRANC SUISSE	CHF	SUISSE	129	6		122		122
FLORINT	HUF	HONGRIE	782	347		435		435
WON	KRW	COREE	7	3		4		4
YUAN RENMINBI	CNY	CHINE	369	13		356		356
ROUBLE	RUB	RUSSIE	423	90		333		333
REAL BRESIL	BRL	BRESIL	1.732	792		941		941
DIRHAM	AED	EMIRATS ARABES	1.545	198		1.346		1.346

Cours de change au 31 Décembre 2011

(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

## 4 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 2011						
Milliers euros	FRANCE (OPERATIONNEL)	EUROPE HORS FRANCE	AMERIQUE DU NORD	PAYS EMERGENTS	HOLDING (FRANCE)	TOTAL
Chiffre d'affaires	14.270	26.522	4.374	9.641	4	54.811
Résultat opérationnel courant	1.214	1.872	568	675	-188	4.140
Résultat net	1.659	1.068	335	414	-299	3.177
Total bilan	5.969	30.564	510	7.059	16.322	60.424

*Données issues de la consolidation*

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

### NOTE 11 : DETAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS				
Milliers euros	Décomposition	31/12/2011	31/12/2010	%
Autres produits et charges opérationnels	Produits exceptionnels	951	464	105%
	Dotation aux dépréciations des écarts d'acquisition	(313)	(2.000)	-84%
	Charges exceptionnelles	(232)	(1.672)	-86%
		406	(3.208)	-113%

Les autres produits et charges opérationnels (à caractère non récurrent) sont concentrés sur la société mère et sur Solving Efeso Srl. Ils correspondent pour l'essentiel à l'impact du transfert de l'activité MTM en Italie vers Price Waterhouse pour laquelle le Groupe a perçu 845 K€ et engagé 249 K€ de dépenses, essentiellement des formations et déprécier l'écart d'acquisition de la société Apex qui porte l'activité MTM de 313 K€. Le reste est constitué du net de divers éléments liés aux changements de périmètres ou à la provision des coûts liés à la réorganisation de l'offre de conseil afin d'aligner les ressources aux mutations de la demande tant en termes géographique que de contenu.

## NOTE 12 : COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER

COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER - AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS				
Milliers euros	Décomposition	31/12/2011	31/12/2010	%
Coût de l'endettement financier net	Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0	n/s
	Intérêts versés sur emprunt OCEANE 5,5%	(37)	(524)	-93%
	Charges liées au remboursement OCEANE (IFRS)		(598)	-100%
	Intérêts bancaires autres	(258)	(305)	-15%
	<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>(295)</b>	<b>(1.427)</b>	<b>-79%</b>
	<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(295)</b>	<b>(1.427)</b>	<b>-79%</b>

(1) Charges sur emprunts (OCEANE et emprunts bancaires)

La réduction du coût de l'endettement financier est proportionnelle à la réduction de l'endettement du groupe.

## NOTE 13 : AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS : DETAIL				
Milliers euros	Décomposition	31/12/2011	31/12/2010	%
Autres produits et charges financiers	Différences de change	(14)	(22)	-37%
	Dotations / Reprises aux provisions financières	56		n/s
	Dotations / Reprises sur provisions éléments immatériels			n/s
	Autres	31		n/s
			<b>73</b>	<b>(22)</b>

## NOTE 14 : IMPOTS, TAXES ET IMPOTS DIFFERES

IMPÔTS ET IMPÔTS DIFFERES			
Milliers euros	31/12/2011	31/12/2010	%
<b>Compte de résultat</b>			
Charge d'impôt société	-1 065	-853	25%
Charges ou produits d'impôts différés	-82	-751	-89%
<b>Charge d'impôt : total</b>	<b>-1 146</b>	<b>-1 604</b>	<b>-29%</b>
<b>Bilan</b>			
Déficits reportables activés	0	81	-100%
Impôts différés sur retraitements IFRS	3	25	-88%
<b>Actifs d'impôts non courants : total</b>	<b>3</b>	<b>105</b>	<b>-97%</b>
<b>Passifs d'impôts non courants : total</b>	<b>32</b>	<b>41</b>	<b>-22%</b>

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

PREUVE D'IMPOT 2011		
PREUVE D'IMPOT Milliers euros	Base	Impôt
Impôt théorique	4.323	(1.441)
Déficits non activés	(2.390)	797
Résultat des activités arrêtés		0
Ecart sur situation nette	313	(104)
Charges sur Impôts différés	(70)	23
Ecart sur taux d'impôts		0
Différences permanentes		(421)
<b>Charge d'impôt réelle</b>		<b>(1.146)</b>

#### **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 ENCOURS DE CESSION**

Non applicable

#### **NOTE 16 : RESULTAT PAR ACTION**

Le résultat net par action et le résultat net dilué par action (part du groupe) au 31 décembre 2011 s'élèvent respectivement à 0,10 et 0,10.

#### **NOTE 17 : INFORMATIONS DIVERSES**

Effectif moyen sur l'exercice, en équivalents temps plein et effectif au 31 décembre 2011.

Effectif moyen sur l'exercice		
	2011	2010
Salariés	181	198
Dont administratifs	30	27
Dont consultants	151	171
Intervenants payés sur factures	45	53
<b>Total</b>	<b>226</b>	<b>251</b>

Effectif moyen	
Variation 2011 / 2010	
-17	-8,6%
3	11,1%
-20	-11,7%
-8	-15,1%
<b>-25</b>	<b>-10,0%</b>

Effectif calculé en équivalents temps plein

<b>Total Consultants</b>	<b>196</b>	<b>224</b>
--------------------------	------------	------------

Effectif en fin d'exercice		
	2011	2010
Consultants	167	160
Intervenants payés sur factures	46	55
Administratifs	32	31
<b>Total</b>	<b>245</b>	<b>246</b>

Effectif fin d'exercice	
Variation 2011 / 2010	
7	4,4%
-9	-16,4%
1	3,2%
<b>-1</b>	<b>-0,4%</b>

<b>Total Consultants</b>	<b>213</b>	<b>215</b>
--------------------------	------------	------------

## NOTE 18: SUIVI DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET DES ACTIONS GRATUITES

Tableau page suivante.

**SUIVI DES PLANS D'OPTIONS AU 31 DECEMBRE 2011**

Options attribuées							Options levées										Options annulées	Options restantes, fin 2011					
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			en 2011				
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 <i>dont Direction</i>	10 1	54 600 16 000	05.10.03	05.10.06	05.10.08																54 600	
15.02.02	35,28	12	14 850	16.02.04	16.02.07	16.02.09																14 850	
16.05.02	35,57 <i>dont Direction</i>	5 2	59 000 18 000	17.05.04	17.05.07	17.05.09																59 000	
22.04.03	4,06 <i>dont Direction</i>	61 2	218 700 25 000	23.04.05	23.04.08	23.04.10						10 199	10 000									198 501	
04.06.04	7,84 <i>dont Direction</i>	32 1	158 500 50 000	05.06.06	05.06.09	05.06.11																158 500	
01.07.05	4,76	11	14 000	02.07.07	02.07.10	02.07.12																7 750	6 250
11.08.06	6,59 <i>dont Direction</i>	24 2	49 500 4 500	12.08.08	12.08.11	12.08.13																9 000	40 500
15.05.07	6,17 <i>dont Direction</i>	21 2	25 000 4 000	16.05.09	16.05.12	16.05.14																10 005	14 995
<b>dont Direction</b>			<b>902 292</b> <b>113 000</b>				<b>22 006</b>	<b>14 425</b>	<b>28 713</b>			<b>10 199</b>	<b>10 000</b>								<b>755 204</b>	<b>61 745</b>	

OPTIONS DETENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011							
	Date d'attribution	Prix d'exercice en euros	Nombre d'options	Date d'expiration	Plan N°	Date d'Assemblée	Options exercées en 2011
Carlo Baroncelli Membre du Directoire	11.08.06	6,59	2 500	12/08/13	P4	16/06/04	-

### Actions gratuites

Il n'a pas été distribué d'actions gratuites en 2011. Rappelons qu'il avait été distribué 124 500 actions gratuites au cours de l'année 2007. L'attribution est définitive à l'issue d'une période de 2 ans et les actions remises font l'objet d'une obligation de conservation de 2 ans. Les 124 500 actions gratuites attribuées en 2007 ont été créées en 2009. Plus aucune action gratuite ne reste à créer au 31/12/2011.

ACTIONS GRATUITES AU 31 DECEMBRE 2011					
	Nombre d'actions gratuites attribuées en 2010	Nombre total d'actions gratuites attribuées lors des exercices précédents	Nombre d'actions restant à créer	Fin de la période d'acquisition	Fin de la période de conservation obligatoire
Vice Président du Conseil de Surveillance	-	15.000	-	16/05/2009	16/05/2011
Président du Directoire	-	30.000	-	16/05/2009	16/05/2011
Président du Directoire	-	60.000	-	29/12/2009	29/12/2011
Salariés du groupe	-	17.000	-	16/05/2009	16/05/2011
Salarié du groupe	-	2.500	-	29/12/2009	29/12/2011
<b>Total</b>	-	<b>124.500</b>	-		

### Rémunération des organes de contrôle

REMUNERATION DES ORGANES DE CONTRÔLE								
Milliers d'euros	CONSTANTIN DELOITTE				G. BIENAIMÉ			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Audit</b>								
Commissariat aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Emetteur	72	82,2	82,8%	66,2%	68	64,4	78,2%	74,0%
- Filiales intégrées globalement					22,6	22,6	26,0%	26,0%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
- Emetteur								
- Filiales intégrées globalement								
<b>Sous-total</b>	<b>72,0</b>	<b>82,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>66,2%</b>	<b>90,6</b>	<b>87,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social								
Autres		42		33,8%				
<b>Sous-total</b>		<b>42,0</b>		<b>33,8%</b>				
<b>Total</b>	<b>72,0</b>	<b>124,2</b>	<b>100%</b>	<b>100,0%</b>	<b>90,6</b>	<b>87,0</b>	<b>100%</b>	<b>100,0%</b>

## 5 TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES CONCLUES AVEC LES PARTIES LIEES

L'arrêté du 29 décembre 2010, portant homologation des règlements n° 2010-02 et 2010-03 afférents aux transactions entre parties liées dans les comptes sociaux et consolidés, crée une obligation de communiquer en annexe des comptes individuels et consolidés la liste des transactions significatives conclues avec les parties liées (selon définition de IAS24), à des conditions anormales de marché.

TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES AVEC DES PARTIES LIEES				
Désignation de la partie liée	Nature du lien	Nature des transactions	Montant des transactions	Autres Informations
PARTNERS IN ACTION	Détient 80% du capital de Solving Efeso International	Avance en compte courant	0	Avance soldée en 2011 rémunérée au taux des intérêts de compte courant fiscalement déductible pour 2011 : Intérêts pris en charge en 2011 66 K€
ROCAVER	Société contrôlée par le Vice Président du Conseil de Surveillance	Prestation de Conseil	0	Cette convention autorisée en 2011, aucun travaux ni aucune facturation en 2011

## 6 ENGAGEMENTS HORS BILAN

### *Engagements financiers :*

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

Le Groupe s'est engagé à respecter les ratios consolidés suivants lors de la conclusion de prêts de 2,1 M€ auprès du LCL et de la Société Générale :

R1<2 : (Dette nette/ Excédent Brut d'Exploitation)<2

R2<1 : (Dette nette/ Situation nette)<1

Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2011.

## 7 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le Groupe a procédé à l'acquisition de 70% de la société Hands-on, basée au Caire le 1 février 2012. Société d'environ 1 M€ de chiffre d'affaires annuel.

Le Groupe a procédé à l'acquisition de 60% des titres de la société Q-Spread, basé à Gurgaon en mars 2012.

Aucun autre événement significatif n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.

# 2011

## **COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011**

---

# COMPTES SOCIAUX

## BILAN ACTIF

(en €)

<b>BILAN ACTIF</b>				
En €	31/12/2011			31/12/2010
	BRUT	AMORT. DEPR.	NET	NET
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>				
Concession, brevets, marques, logiciel, et droits similaires	43 634	41 348	2 286	
Fonds commercial	6 647 849		6 647 849	
Immobilisations incorporelles				
Autres immobilisations incorporelles	398 850	398 831	19	0
Immobilisations corporelles				
Autres immobilisations corporelles	147 818	117 048	30 770	42 065
Immobilisations financières (1)				
Participations	26 786 038	69 340	26 716 698	32 310 402
Créances rattachées à des participations	86 232		86 232	85 341
Prêts	3 198 205	105 924	3 092 281	3 180 295
Autres immobilisations financières	132 993		132 993	124 000
	<b>37 441 619</b>	<b>732 491</b>	<b>36 709 128</b>	<b>35 742 103</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
Créances (2)				
Clients et comptes rattachés	4 634 472	367 877	4 266 595	906 969
Autres créances	5 611 648		5 611 648	6 096 329
Valeurs mobilières de placement				
Actions propres	25 011		25 011	35 574
Disponibilités	1 335 288		1 335 288	314 817
Charges constatées d'avance (2)	199 261		199 261	148 940
	<b>11 805 680</b>	<b>367 877</b>	<b>11 437 803</b>	<b>7 502 629</b>
Ecart de conversion Actif	218 602		218 602	286 909
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>49 465 901</b>	<b>1 100 368</b>	<b>48 365 533</b>	<b>43 531 641</b>
(1) Dont à moins d'un an (brut)			275 185	127 011
(2) Dont à plus d'un an (brut)			1 143 330	622 739

## BILAN PASSIF

(en €)

<b>BILAN PASSIF</b>		
	31/12/2011	31/12/2010
En €	NET	NET
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social (dont versé : 8 528 568)	8 528 568	8 528 568
Primes d'émission, de fusion, d'apport	31 798 959	31 798 959
Réserve légale	174 458	174 458
Report à nouveau	-6 467 942	-3 467 821
<b>Résultat de l'exercice (Perte)</b>	<b>2 547 211</b>	<b>-3 000 121</b>
	<b>36 581 254</b>	<b>34 034 043</b>
<b>PROVISIONS</b>		
Provisions pour risques et charges	842 641	661 909
	<b>842 641</b>	<b>661 909</b>
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles	692 552	681 795
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	2 662 742	734 794
Emprunts et dettes financières divers	1 380 168	5 764 925
Fournisseurs et comptes rattachés	3 041 849	1 237 277
Dettes fiscales et sociales	1 382 874	302 259
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	933 333	
Autres dettes	552 380	95 000
Produit constatés d'avance	273 344	
	<b>10 919 242</b>	<b>8 816 050</b>
Ecart de conversion passif	22 396	19 639
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>48 365 533</b>	<b>43 531 641</b>
<i>(1) Dont à plus d'un an (a)</i>	1 670 400	107 419
<i>(1) Dont à moins d'un an (a)</i>	8 975 498	8 708 631
<i>(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque</i>	573 442	2 035

**COMPTE DE RESULTAT(en €)**

<b>COMPTE DE RESULTAT</b>				
En €	31/12/2011			31/12/2010
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits d'exploitation</b>				
Production vendue de services	925 661	4 221 430	5 147 091	1 214 145
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>925 661</b>	<b>4 221 430</b>	<b>5 147 091</b>	<b>1 214 145</b>
Reprise sur provisions et transferts de charges			100 000	1 301
Autres produits			1 941	942
<b>TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			<b>5 249 032</b>	<b>1 216 388</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Autres achats et charges externes			4 519 483	2 346 023
Impôt, taxes et versements assimilés			49 167	35 338
Salaires et traitements			430 659	982 588
Charges sociales			161 047	221 880
Dotations aux amortissements sur immobilisations			10 606	178 536
Autres charges			156 286	99 716
<b>TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION</b>			<b>5 327 248</b>	<b>3 864 081</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>-78 216</b>	<b>-2 647 693</b>
<b>Produits financiers</b>				
De participations (1)			2 216 508	2 710 524
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (1)			264 627	161 857
Reprises sur dépréciations et provisions et transfert de charges			4 835 321	399 515
Différences positives de change			23 897	1 328
Produits nets sur cessions valeurs mobilières placements			4 619	
<b>TOTAL PRODUITS FINANCIERS</b>			<b>7 344 972</b>	<b>3 273 224</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations financières aux provisions			218 601	2 286 909
Intérêts et charges assimilées (2)			4 436 175	1 777 210
Différences négatives de change			10 743	1 639
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				3 068
<b>TOTAL CHARGES FINANCIERES</b>			<b>4 665 519</b>	<b>4 068 826</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>2 679 453</b>	<b>-795 602</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>			<b>2 601 237</b>	<b>-3 443 295</b>
<b>Produits exceptionnels</b>				
Sur opérations de gestion			4 150	
Sur opérations en capital			2 421 097	102 759
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges			100 000	2 164 954
<b>TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>			<b>2 525 247</b>	<b>2 267 713</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>				
Sur opérations de gestion			894	959 409
Sur opérations en capital			2 918 022	1 166 903
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions			158 599	300 000
<b>TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>			<b>3 077 515</b>	<b>2 426 312</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>			<b>-552 268</b>	<b>-158 599</b>
Impôts sur les bénéfices			-498 242	-601 773
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>			<b>15 119 251</b>	<b>6 757 325</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>			<b>12 572 040</b>	<b>9 757 446</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>			<b>2 547 211</b>	<b>-3 000 121</b>
(1) Dont produits concernant les entités liées			2 481 136	2 872 381
(2) Dont intérêts concernant les entités liées			4 297 516	81 499

## ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES SOLVING EFESO INTERNATIONAL MAISON MÈRE	
	<i>(Montant en Euros)</i>
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2010</b>	<b>34 034 043</b>
RESULTAT BÉNÉFICIAIRE 2011	2 547 211
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2011</b>	<b>36 581 254</b>

## **ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011**

### **A. Faits caractéristiques de l'exercice**

Acquisition de 100% des titres de la société Efeso Consulting B.V. auprès d'Efeso Holding Ltd basée en Angleterre.

Au 11 octobre 2011, la société a acquis 100% des titres d'Intuition.

Au 31 décembre 2011, ses filles détenues à 100% Intuition SAS et Solving France SA sont abordées par leur mère par le biais d'une Transmission Universelle de Patrimoine.

Refonte et mise en place de conventions de management fees et de redevances de marques pour toutes les filiales du Groupe.

Depuis le 15 Septembre 2011, le Groupe est coté sur Alternext. Il était auparavant coté sur Euronext C.

### **B. Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice**

La Société a procédé à l'acquisition de 70% de la société Hands-on, basée au Caire le 1<sup>er</sup> février 2012. Société d'environ 1 M€ de chiffre d'affaires annuel.

### **C. Règles et méthodes comptables**

Les comptes annuels sont établis en conformité avec les principes comptables en vigueur en France et applicables au 27 mars 2012, date d'arrêté de ces comptes par le Directoire et approuvés par Conseil de Surveillance de cette même date.

Les conventions comptables sont appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables,
- indépendance des exercices,

et aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2011 présente un total de 48 365 533 Euros.

Le compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, dégage un résultat en bénéfice de 2 547 211 Euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2011 au 31/12/2011.

#### ***Changement de méthode comptable***

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

### **Changement d'estimation comptable**

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

Les principales méthodes utilisées pour l'arrêté des comptes sont les suivantes :

#### **a. Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les logiciels sont amortis sur une durée de 12 mois.

Les fonds commerciaux sont comptabilisés à leur coût d'acquisition frais inclus.

Le mali technique dégagé à l'occasion de la transmission universelle du patrimoine d'une filiale est inscrit dans les immobilisations incorporelles sur la ligne « Fonds commercial ». Le cas échéant, le mali résiduel représentatif de pertes ou « vrai » mali est comptabilisé en charges financières.

Les fonds commerciaux et mali techniques font l'objet d'un test de perte de valeur au moins une fois par an ou plus fréquemment s'il existe des indices de perte de valeur.

La société n'immobilise pas ses frais de recherche et développement et les comptabilise en charges. Ils sont constitués des dépenses de personnel relatives aux chercheurs et aux dépenses de fonctionnement.

#### **b. Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. En application du règlement CRC n° 2004-06, les coûts d'emprunts ne sont pas incorporés dans la valeur des immobilisations.

Les amortissements sont calculés sur une base égale à leur coût d'acquisition et sur la durée de vie usuelle des immobilisations, selon les méthodes linéaire (L) suivantes :

- |                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| - Installations générales : | L sur 10 ans |
| - Matériel informatique :   | L sur 3 ans  |
| - Matériel de bureau :      | L sur 5 ans  |

#### **c. Titres de participation**

Les titres de participation sont comptabilisés à leur coût d'acquisition. Les compléments de prix d'acquisition sont évalués et constituent un élément de ce coût d'acquisition.

Par ailleurs, en application du règlement CRC n° 2004-06, les frais d'acquisition engagés antérieurement à 2006 constituent un élément du coût d'acquisition. A compter de 2006, ces frais sont étalés sur 5 ans par le biais de la constatation d'un amortissement dérogatoire, dont le point de départ est la date d'acquisition des titres.

Enfin, à la clôture de l'exercice, les valeurs des titres sont comparées aux valeurs d'utilité. La valeur d'utilité d'un titre est fonction de l'actif net corrigé des plus-values et moins-values latentes, de l'évolution attendue des résultats et de l'intérêt économique de la participation pour le groupe.

Lorsque la valeur d'utilité est inférieure au coût d'acquisition, une provision est constituée, égale à la différence entre la valeur d'utilité et le coût d'acquisition.

#### **d. Créances**

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée s'il existe un risque de non recouvrement.

#### **e. Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées au prix d'achat ou au prix de marché du dernier mois, si ce dernier est inférieur. Pour les titres non cotés, si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur probable de négociation, une dépréciation est constatée. La société procède à la cession et à l'acquisition en fin d'exercice des valeurs mobilières de placement qu'elle détient en portefeuille.

#### **f. Principe de reconnaissance du chiffre d'affaires**

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

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

#### **g. Provisions pour risques et charges**

Les provisions pour risques et charges sont constatées lorsque les risques et charges sont nettement précisés quant à leur objet mais dont la réalisation est incertaine et que des événements survenus ou en cours rendent probables.

#### **h. Opérations en devises**

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur en euros au cours du mois de l'opération. Les dettes, créances et disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de clôture. Les différences résultant de la conversion à ce dernier cours sont portées au bilan sur les lignes « Ecart de conversion ». Les écarts, qui résultent de la conversion des disponibilités en devises, sont portés au compte de résultat en gains et pertes de change.

#### **i. Situation fiscale de la société au regard de l'impôt sur les sociétés**

SOLVING EFESO INTERNATIONAL dite « Société Mère » et ses Filiales Intégrées (Solving France SA et Efeso Consulting SAS) sont des sociétés de droit français, passibles de l'impôt sur les sociétés au sens de l'article 233 A du code général des impôts.

La Société Mère s'est constituée auprès de l'administration fiscale seule redevable de l'impôt sur les sociétés, des contributions additionnelles à l'impôt sur les sociétés et de l'impôt forfaitaire annuel dus par les sociétés du groupe

##### Principes

La Convention a pour objet, d'une part de répartir entre la Société Mère et la Filiale Intégrée les impositions dues par le Groupe et, d'autre part, de régir les conséquences nées de la sortie du Groupe de la Filiale Intégrée ainsi que la cessation pure et simple du groupe.

La Filiale intégrée devra constater dans ses comptes pendant toute la durée de l'intégration une charge ou un produit d'impôts sociétés, de contributions et d'IFA analogue à celui qu'elle aurait constaté si elle n'avait pas été intégrée.

La Filiale Intégrée sera redevable envers la Société Mère d'une somme égale à l'impôt qui aurait grevé son résultat de l'exercice si elle avait été imposable distinctement.

### Charges ou économies d'impôt réalisées par le groupe

Les charges ou les économies d'impôt sur les sociétés réalisées par le Groupe seront appréhendées par la Société Mère de la façon suivante :

- Les charges et les économies d'impôt sur les sociétés, de contributions, résultant des ajustements apportés au résultat d'ensemble en application du régime des groupes seront conservées par la Société Mère en charges ou en produits.
- Les économies d'impôt imputable au déficit de la Filiale Intégrée seront provisoirement conservées par la Société Mère et constatées en produits.
- 

#### **j. Avantages postérieurs à l'emploi**

Les avantages postérieurs à l'emploi concernent les engagements en matière d'indemnités de fin de carrière (IFC) du personnel employé qui sont des indemnités forfaitaires calculées en fonction du nombre d'années de service du salarié et de son salaire annuel au moment de son départ à la retraite. Ils ne donnent pas lieu à la constitution d'une provision dans les comptes.

## **D. Compléments d'informations**

### **ACTIF IMMOBILISE**

#### ***Immobilisations incorporelles***

Le fonds de commerce acquis en 1992 avait été entièrement provisionné au cours de l'exercice 2007.

Suite aux opérations de TUP entre Solving Efeso International et ses filles Solving France et Intuition, deux nouveaux fonds de commerce sont créés d'une valeur totale de 6 647 849€.

#### ***Immobilisations corporelles***

Les immobilisations corporelles ont été considérées comme non décomposables. Bénéficiant des mesures de tolérance, la société a opté pour le maintien des durées d'usage pour l'amortissement des biens non décomposés.

Ce poste s'établit à 30 770 € en net contre 42 065 € à la fin de l'exercice précédent.

#### ***Immobilisations financières***

##### ***Participations***

Le total des participations en net s'établit à 26 716 698 € contre 32 310 402 € au 31 décembre 2010.

La variation nette résulte des acquisitions et des dépréciations listées ci-après :

##### ***Pays-Bas***

Acquisition de 100% des titres de la société Efeso Consulting B.V. pour 1 134 925€ auprès d'Efeso Holding Ltd basée en Angleterre.

La filiale hollandaise IMCG BV a racheté une fraction de ses propres titres auprès d'un actionnaire minoritaire puis a annulé ces titres. Le pourcentage de détention de Solving Efeso International dans IMCG BV a ainsi augmenté de 51,14% à 76,16%. Mécaniquement, le pourcentage de détention dans la société des Émirats

Arabes Unis, Solving Middle East LLC, augmente de 33,78% à 36,606%, IMCG BV étant actionnaire de cette société.

Les filiales hollandaises IMCG BV détenue à 76,16% et Efeso Consulting BV détenue à 100% ont fusionné au 31 décembre 2011. A l'issue de cette fusion, le Groupe possède 90% de la société fusionnée Solving Efeso BV.

### **France**

Solving Efeso International a procédé le 11 octobre 2011 à l'acquisition de 100% des titres de la société française Intuition SAS pour 1 400 000€. Intuition est fusionnée avec Solving Efeso International SA le 31 décembre 2011 par une Transmission Universelle de Patrimoine du 31 décembre 2011. Cette TUP génère la création d'un fonds de commerce de 829 849 €.

Solving Efeso International SA a également fusionné le 31 décembre 2011 avec sa fille Solving France SA détenue à 100% via une opération de Transmission Universelle de Patrimoine. Cette TUP génère la création d'un fonds de commerce de 5 818 001 €.

### **Dépréciations**

Les valeurs d'utilité des participations sont déterminées suivant la méthode des cash flows futurs. Elles sont rapprochées de la valeur brute et une provision est constituée en cas d'écart.

Les dépréciations antérieurement constituées sur Solving GMBH (Allemagne) et Solving Management Consultant (Argentine) ont été maintenues (dépréciation à 100 %) à hauteur de respectivement 14 254 € et 55 086 €.

### **Créances rattachées à des participations**

Il s'agit de dividendes à recevoir qui s'établissent à 45 532 € pour Solving Efeso Consultaria Ltda et une créance sur Solving International Middle East Mgt LLC pour 40 700 €.

### **Prêts**

Le total des prêts s'élève à 3.092.281 € net des dépréciations contre 3.180.295 € au 31 décembre 2010.

Les prêts sont constitués d'avances de trésorerie aux filiales.

La provision sur l'avance à la filiale argentine a été maintenue pour 105 924 €, cette filiale n'ayant plus d'activité depuis 2004.

### **Autres immobilisations financières**

Il s'agit des dépôts de garantie pour un total de 132 993 €.

## **ACTIF CIRCULANT**

### **Clients et comptes rattachés**

Ce poste s'établit à 4 266 595 € net de dépréciations contre 906 969 € au 31 décembre 2010.

Les provisions pour créances douteuses s'élèvent à 367 877 €.

La forte augmentation des créances clients résulte des transmissions universelle de patrimoine des filles Intuition et SFR (2 357 156€) et de la mise en place de nouvelles conventions de refacturation des filiales en 2011.

### ***Autres créances***

Les créances diverses s'établissent à 5 611 648 € contre 6 096 329 € au 31 décembre 2010 soit une diminution de 484 681 €.

### ***Valeurs Mobilières de Placement***

SOLVING EFESO INTERNATIONAL détient des titres en propre dans le cadre d'un contrat de liquidité autorisé par l'Assemblée Générale du 31 mai 2011, pour 13 667 actions valorisées au cours moyen de décembre 2011, soit 1,83€, pour un total de 25 011 €.

### ***Disponibilités***

Les disponibilités s'élèvent à 1 335 288 € en fin d'exercice, contre 314 817 € au 31 décembre 2010.

### ***Charges constatées d'avance***

Ces charges s'élèvent à 199 261 € contre 148 940 € au 31 décembre 2010.

### ***Frais d'émissions d'emprunts***

Ces frais à étaler sur la durée de l'emprunt obligataire Océane ont été totalement amortis sur 2010. En 2011, il n'y a plus de frais d'émissions d'emprunts.

### ***Écarts de conversion actif***

Les charges et les produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération. Les dettes, créances et disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de fin d'exercice.

La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan en « écart de conversion ». Les pertes latentes de change non compensées font l'objet d'une provision en totalité.

Ces écarts sont relatifs à des opérations en devises sur prêts, avances et comptes clients.

Les écarts de conversion actifs totalisent 218 602 € contre 286 909 € au 31 décembre 2010.

## **CAPITAUX PROPRES**

### ***Capital***

Aucune variation en 2011. Le capital s'élève à 8 528 568 €

**EVOLUTION DU CAPITAL SUR LES 5 DERNIERES ANNEES**

Exercice clos le	Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Evolution du capital social	Nominal de l'action	Montants successifs du capital	Nombre cumulé d'actions
31/12/2006	21/07/2006	Levée d'options	10 199	3 887,09 €	0,381125 €	1 748 469,67 €	4 587 664
	14/12/2006	Apport en nature	824 352	314 181,16 €	0,381125 €	2 062 650,83 €	5 412 016
31/12/2007	29/06/2007	Apport en nature et numéraire	1 000 000	381 125,00 €	0,381125 €	2 443 775,83 €	6 412 016
	02/08/2007	Levée d'options	10 000	3 811,25 €	0,381125 €	2 447 587,08 €	6 422 016
31/12/2008	29/01/2008	Apport en nature et numéraire	1 522 753	580 359,24 €	0,381125 €	3 027 946,32 €	7 944 769
31/12/2009	17/06/2009	Attribution d'actions gratuites	62 000	23 629,75 €	0,381125 €	3 051 576,07 €	8 006 769
	29/12/2009	Attribution d'actions gratuites	62 500	23 820,31 €	0,381125 €	3 075 396,38 €	8 069 269
31/12/2010	30/06/2010	Apport en numéraire (Augmentation de capital réservée à Partners in Action SA)	5 357 143	2 041 741,13 €	0,381125 €	5 117 141,27 €	13 426 412
	22/10/2010	Apport en numéraire (Augmentation de capital avec maintien de DPS)	8 950 940	3 411 427,01 €	0,381125 €	8 528 568,27 €	22 377 352
31/12/2011						8 528 568,27 €	22 377 352

### Prime d'émission et d'apport

Aucune variation en 2011. Les Primes d'émission et d'apport s'élèvent à 31 798 959 €.

### Fournisseurs et comptes rattachés

Le poste fournisseurs s'élève à 3 041 849 € contre 1 237 277 € au 31 décembre 2010, soit une hausse de 1 804 572 €. La forte hausse s'explique par les Transmissions Universelles de Patrimoines des filles Intuition et Solving France.

On se reportera plus loin au tableau indiquant la ventilation par délais de paiement, des dettes fournisseurs à la clôture de l'exercice.

### Dettes fiscales et sociales

Les dettes fiscales et sociales s'élèvent à 1 382 874 € contre 302 259 € au 31 décembre 2010, soit une hausse de 1 080 615 €.

### Autres dettes

Ce poste s'élève à 552 380 € au 31 décembre 2011, ce montant inclut essentiellement les jetons de présence à hauteur de 110 000€ et la dette vis-à-vis du factor.

## CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires est établi sur la base de facturations mensuelles ou trimestrielles.

Il inclut par ailleurs la facturation des prestations de services réalisées par la Société Mère du Groupe en faveur d'un certain nombre de filiales.

Le total de 5 147 091 € se décompose ainsi :

- France 925 661 €
- Étranger 4 221 430 €

## STOCK OPTIONS

- Nombre d'actions pouvant être émises par le jeu de souscription : 61 745
- Options levées durant l'exercice : 0

- Options consenties durant l'exercice : 0
- Options consenties cumulées depuis l'origine : 902 292
- Options annulées depuis l'origine : 755 204
- Options exercées depuis l'origine : 85 343.

## TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES CONCLUES AVEC LES PARTIES LIEES

L'arrêté du 29 décembre 2010, portant homologation des règlements n° 2010-02 et 2010-03 afférents aux transactions entre parties liées dans les comptes sociaux et consolidés, crée une obligation de communiquer en annexe des comptes individuels et consolidés, la liste des transactions significatives conclues avec les parties liées (selon définition de IAS24), à des conditions anormales de marché.

TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES AVEC DES PARTIES LIEES				
Désignation de la partie liée	Nature du lien	Nature des transactions	Montant des transactions	Autres informations
PARTNERS IN ACTION	Détient 80% du capital de Solving Efeso International	Avance en compte courant	0	Avance soldée en 2011 rémunérée au taux des intérêts de compte courant fiscalement déductible pour 2011 ; intérêts pris en charge en 2011 66 K€
ROCAVER	Société contrôlée par le Vice Président du Conseil de Surveillance	Prestation de Conseil	0	Cette convention autorisée en 2011, aucun travaux ni aucune facturation en 2011

## IMMOBILISATIONS

<b>IMMOBILISATIONS</b>						
En €	Valeur brute début d'exercice	Augmentations		Diminutions		Valeur brute fin d'exercice
		Réévaluations	Acquisitions (Achats et TUP)	Par virement	Par cession	
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Autres postes d'immobilisations incorporelles	456 965		6 694 986		61 618	7 090 333
<b>Total I</b>	<b>456 965</b>	<b>0</b>	<b>6 694 986</b>	<b>0</b>	<b>61 618</b>	<b>7 090 333</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>						
Installations générales, agencements divers	113 708		1 824		113 708	1 824
Matériel de transport	0		28 731			28 731
Matériel de bureau et informatique, mobilier	300 953		117 263		300 953	117 263
<b>Total II</b>	<b>414 661</b>	<b>0</b>	<b>147 818</b>	<b>0</b>	<b>414 661</b>	<b>147 818</b>
<b>Immobilisations financières</b>						
Participations et Créances rattachées	37 013 495		2 535 816	10 113 248	2 563 793	26 872 270
Prêts et autres immobilisations financières	3 410 219	0	141 306	220 327		3 331 198
<b>Total III</b>	<b>40 423 714</b>	<b>0</b>	<b>2 677 122</b>	<b>10 333 575</b>	<b>2 563 793</b>	<b>30 203 468</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL (I+II+III)</b>	<b>41 295 340</b>	<b>0</b>	<b>9 519 926</b>	<b>10 333 575</b>	<b>3 040 072</b>	<b>37 441 619</b>

## AMORTISSEMENTS

<b>AMORTISSEMENTS</b>				
En €	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties/Reprises	Valeur en fin d'exercice
<b>IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Autres immobilisations incorporelles	91 087	44 832	61 618	74 301
<b>Total II</b>	<b>91 087</b>	<b>44 832</b>	<b>61 618</b>	<b>74 301</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Installations générales, agencements divers	84 656	1 257	84 656	1 257
Matériel de transport	0	16 007		16 007
Matériel de bureau et informatique, mobilier	287 940	98 933	287 089	99 784
<b>Total II</b>	<b>372 596</b>	<b>116 197</b>	<b>371 745</b>	<b>117 048</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL (I+II)</b>	<b>463 683</b>	<b>161 029</b>	<b>433 363</b>	<b>191 349</b>

## PROVISIONS ET DEPRECIATIONS INSCRITES AU BILAN

En €	Montant au début de l'exercice	Augmentations Dotations exercice	Diminutions Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour risques et charges	375 000	349 039	100 000	624 039
Provisions pour pertes de change	286 909	218 602	286 909	218 602
<b>Total I</b>	<b>661 909</b>	<b>567 641</b>	<b>386 909</b>	<b>842 641</b>
<b>Dépréciations</b>				
Dépréciations immobilisations incorporelles	365 878			365 878
Dépréciations titres de participation	4 617 752		4 548 412	69 340
Dépréciations autres immobilisations financières	105 924			105 924
Dépréciations comptes clients	90 501	277 376		367 877
Autres dépréciations				
<b>Total II</b>	<b>5 180 055</b>	<b>277 376</b>	<b>4 548 412</b>	<b>909 019</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL (I+II)</b>	<b>5 841 964</b>	<b>845 017</b>	<b>4 935 321</b>	<b>1 751 660</b>
	<i>Exploitation</i>	0	0	
<i>Dont dotations et reprises :</i>	<i>Financières</i>	218 602	4 835 321	
	<i>Exceptionnelles</i>	126 290	100 000	

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

ETAT DES CREANCES En € Au 31/12/2011	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an	
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations	86 232	45 532	40 700	
Prêts (1) (2)	3 198 205	96 660	3 101 545	
Autres immobilisations financières	132 993	132 993	0	
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux ou litigieux	435 860		435 860	
Autres créances clients	4 198 612	4 198 612	0	
Personnel et comptes rattachés	5 542	5 542	0	
Taxe sur la valeur ajoutée	384 578	384 578	0	
Impôts sur les sociétés	780 799	73 329	707 470	
Groupe et associés (2)	4 284 362	4 284 362	0	
Débiteurs divers	156 270	156 270	0	
Charges constatées d'avance	199 261	199 261	0	
<b>Total</b>	<b>13 862 714</b>	<b>9 577 139</b>	<b>4 285 575</b>	
(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice	0			
(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice	17 910			
(2) Prêts et avances consenties aux associés personnes	0			
ETAT DES DETTES En €	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)	692 552	692 552		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)				
- à un an maximum à l'origine	574 742	574 742		
- à plus d'un an à l'origine	2 088 000	417 600	1 670 400	
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)	130 915	130 915		
Fournisseurs et comptes rattachés	3 041 849	3 041 849		
Personnel et comptes rattachés	289 821	289 821		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	386 830	386 830		
Taxe sur la valeur ajoutée	609 219	609 219		
Autres impôts, taxes et versements assimilés	97 004	97 004		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	933 333	933 333		
Groupe et associés (2)	1 249 253	1 249 253		
Produits constatés d'avance	273 344			
Autres dettes	552 380	552 380		
<b>Total</b>	<b>10 919 242</b>	<b>8 975 498</b>	<b>1 670 400</b>	<b>0</b>
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	2 088 000			
(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice	910 579			
(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés personnes physiques	0			

## ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN			
Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises au 31/12/2011		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
<b>En €</b>			
<b>Bilan Actif</b>			
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations		26 786 038	
Créances rattachées à des participations		86 232	
Prêts		3 198 205	
<b>Total Immobilisations</b>		<b>30 070 475</b>	
<b>Créances</b>			
Créances clients et comptes rattachés		2 268 903	
Autres créances		4 284 362	
<b>Total Créances</b>		<b>6 553 265</b>	
<b>Ecart de Conversion Actif</b>			
Ecart de Conversion Actif		217 768	
<b>Total Ecart de Conversion Actif</b>		<b>217 768</b>	
<b>Bilan Passif</b>			
<b>Dettes</b>			
Emprunts et dettes financières divers		1 333 327	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 032 186	
<b>Total Dettes</b>		<b>2 365 513</b>	
<b>Compte de Résultat</b>			
Produits de Participation		2 216 509	
Reprises de Dépréciations		4 548 412	
Autres produits financiers		264 627	
Charges suite TUP Solving France		4 273 938	
Charges financières		23 578	

## REMUNERATION DES DIRIGEANTS

<b>REMUNERATION DES DIRIGEANTS</b>	
<b>En €</b>	<b>Montant au 31/12/2011</b>
Rémunérations allouées aux membres :	
Des organes d'administration	
Des organes de direction	
Des organes de surveillance	
<b>La rémunération des organes de direction n'est pas communiquée            car cela conclurait indirectement à donner une rémunération individuelle</b>	

## EFFECTIF MOYEN

	<b>Personnel salarié</b>	<b>Personnel mis a disposition</b>
Cadres	4	
Agents de maîtrise et techniciens	0	
Employés	1	
Ouvriers	0	

## ENGAGEMENTS FINANCIERS

<b>ENGAGEMENTS FINANCIERS</b>		
Engagements Financiers donnés	Détail	Montant Au 31/12/2011
<b>En €</b>		<b>1 550 000</b>
<b>Avals et Cautions</b>		
- Lettre d'intention Intresa San Paolo Spa au profit de Solving Efeso SRL pour 450 KE	450 000	
- Lettre d'intention à la Banque Nordea au profit de Solving Efeso Nordic Countries AB pour un équivalent de 1 100 K€	1100000	
<b>Engagements en matière de pensions, retraites, et assimilés</b>		<b>182 954</b>
La méthode de calcul des engagements de retraite est la suivante :	182 954	
- Sont pris en compte tous les personnels quelle que soit leur ancienneté		
- Les engagements sont évalués sur les personnels concernés en fonction de leur âge actuel, de l'application du taux de rotation différencié par tranche d'âge jusqu'à l'atteinte de l'âge potentiel de retraite et de tables de mortalité		
- Le taux d'actualisation retenu pour 2011 est de 4,68 % (I Boxx) et le taux de progression des rémunérations retenu est de 2%,		
- La société a opté pour l'étalement des écarts actuariels sur la durée résiduelle d'activité moyenne prévisionnelle des salariés,		
<b>Autres engagements donnés</b>		<b>0</b>
1-Contrats de location et autres contrats : loyers restant à courir		
• à un an : 126 005€	126 005	<b>126 005</b>
2-Loyers des locaux : loyers et charges locatives restant à courir	330 288	<b>330 288</b>
• à un an : 330288 €		
3-Covenants bancaires		
Prêt de 2 088 000€		
Ratio R1<2 consolidé (Dette nette /Excédent Brut d'Exploitation)		0,5
Ratio R2<1 consolidé (Dette nette/Situation nette)		0,1
<b>Total Autres engagements donnés</b>		<b>2 189 247</b>
<b>Droits Individuels à la Formation dus aux salariés</b>		<b>385 Heures</b>

Au 31 décembre 2010, Solving Efeso International disposait de clauses de retour à meilleure fortune de la part de Solving France pour la subvention accordée par Solving Efeso International de 150 000€ en 2009 et l'abandon de créance de 1 000 000€ consenti à Solving France en 2010. Du fait de la TUP, ces engagements ont été exécutés.

## FONDS COMMERCIAL

FONDS COMMERCIAL					
Eléments constitutifs du fonds commercial	Montants des éléments				Montant des dépréciations
	Achetés	Réévalués	Reçus en app.	Global	
En €					
Fonds de commerce acheté en 1992 et entièrement déprécié	365 878			365 878	365 878
Fonds de commerce issu de la TUP de Solving France du 31 décembre 2011			5 818 001	5 818 001	
Fonds de commerce issu de la TUP d'Intuition du 31 décembre 2011			829 849	829 849	0
<b>Total</b>	365 878	0	6 647 850	7 013 728	365 878

## ECARTS DE CONVERSION

ECARTS DE CONVERSION EN MONNAIES ETRANGERES				
Nature des écarts	Ecart Actif Montant	Diff. comp. Par couv. De Change	Provision pour perte de change	Ecart Passif Montant
En €				
<b>Sur créances rattachées à des participations</b>				
Dividendes Solving Bresil / BRES/ EBR en BRL				19 158
<b>Sur Prêts</b>				
Avance Solving Efeso Inc / EF009/EUS en USD	214 802		214 802	
Interets sur avance Solving Efeso Inc / EF009/EUS en USD				3 238
<b>Sur Dettes financières diverses</b>				
Emprunt SMC SLTD / SMC en GBP	2 966		2 966	
<b>Sur Dettes d'exploitation</b>				
Fournisseurs Hors Groupe en USD	834		834	
<b>Total</b>	218 602	0	218 602	22 396

## COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL					
Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant exercice	En fin d'exercice
Actions	0.381125	22 377 352	0		22 377 352

Ventilation du chiffre d'affaires			
En € Au 31/12/2011	France	Etranger	Total
Prestations de services	925 661	4 221 430	5 147 091
<b>Total</b>	<b>925 661</b>	<b>4 221 430</b>	<b>5 147 091</b>

## VENTILATION DE L'IMPOT SUR LES BENEFICES

VENTILATION DE L'IMPOT SUR LES BENEFICES			
En €	Avant impôt	Impôt correspondant	Après impôt
+ Résultat courant	2 601 236,00	-498 242,00	2 102 994,00
+ Résultat exceptionnel	-552 267,00	0,00	-552 267,00
Résultat comptable après IS	2 547 211,00		2 547 211,00

## ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOT

<b>ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS</b>	
<b>Accroissements de la dette future d'impôt En € Au 31/12/2011</b>	<b>Montant</b>
<b>Provisions réglementées</b>	
<b>Autres</b>	
Ecart Actif 2011	218 602
<b>Total</b>	
<b>Allègements de la dette future d'impôt En € Au 31/12/2011</b>	
<b>Montant</b>	
<b>Provisions non déductibles l'année de leur comptabilisation</b>	
Provision pour litiges	100 000
<b>Autres</b>	
Organic 2011	832
Ecart Passif 2011	22 396
Provision Non déductible: prime de remboursement Océane	26 290
<b>Total</b>	<b>149 518</b>
<b>SITUATION DE LA SOCIETE EN TANT QUE SOCIETE SEULE AU 31/12/2011</b>	
<i>Déficits reportables</i>	18 736 066
<i>Moins-values à long terme</i>	26 290
<b>SITUATION DE LA SOCIETE EN TANT QUE SOCIETE MERE TETE DE L'INTEGRATION FISCALE AU 31/12/2011</b>	
<i>Déficits reportables</i>	10 237 002
<i>Moins-values à long terme</i>	-18 172

<b>DETAIL DES PRODUITS ET AVOIRS A RECEVOIR</b>		
<b>En €</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Autres immobilisations financières</b>		
Intérêts sur pret Efeso Consulting SRL/CN006/N°21	41 465	26 535
Intérêts sur pret Efeso Consulting INC/EF009/N°29	55 195	51 891
<b>TOTAL</b>	<b>96 660</b>	<b>78 426</b>
<b>Autres créances</b>		
Clients Factures a etablr	206 375	
TVA sur factures non parvenues	81 308	
TVA sur avoirs a etablr	8 981	
Provision CVAE CFE à recevoir	14 410	
Fournisseurs - RRR à obtenir	33 694	34 395
Interets sur compte courant EFESO Holding /EF001	39 769	80 557
Interets sur compte courant EFESO Services SRL/CN007/EIT	2 986	390
<b>TOTAL</b>	<b>387 523</b>	<b>115 342</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>484 183</b>	<b>193 768</b>

## DETAIL DES CHARGES A PAYER

<b>DETAIL CHARGES A PAYER ET AVOIRS A ETABLIR</b>		
En €	31/12/2011	31/12/2010
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>		
Intérêts courus sur Océane	10 757	
Intérêts courus sur ouvertures de crédits	1300	3 592
Intérêts courus sur comptes bancaires a payer	3851	2 000
<b>TOTAL</b>	<b>15 908</b>	<b>5 592</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>		
Intérêts Solving IMCG/IMCG/N°18	1 427	6 294
Intérêts Solving GMBH/EF005/N°33	150	736
Intérêts Solving SMC LTD GBP/SLTD/N°11		27 463
Intérêts CCT PIA	17 107	10 640
Intérêts CCT SOLVING LTD UL / LTUK/ SUK	488	622
Intérêts CCT SOLVING SUISSE / SYCH/SUI	5 266	1 142
<b>TOTAL</b>	<b>24 438</b>	<b>46 897</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>		
Fournisseurs factures non parvenues	1 535 500	543 826
<b>TOTAL</b>	<b>1 535 500</b>	<b>543 826</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>		
Provision congés payés	170 857	10 260
Primes à payer	85 200	58 000
Frais à payer	9 077	5 500
Charges sociales sur congés à payer	76 263	4 105
Charges sur primes et jetons a payer	46 190	28 900
Autres Charges à payer		106
TVA sur facture a etabli	33 821	
Impôts divers et taxes sur les salaires a payer	2 188	19 705
Taxe d'apprentissage	16 948	3 514
Organic C3S	17 414	3 072
Formation professionnelle	24 043	4 139
Etat Charges à payer	36 410	24 321
<b>TOTAL</b>	<b>518 411</b>	<b>161 622</b>
<b>Autres dettes</b>		
RRR a etabli	54 800	
Jetons de présence	110 000	95 000
<b>TOTAL</b>	<b>164 800</b>	<b>95 000</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2 259 057</b>	<b>852 937</b>

## DETAIL DES PRODUITS CONSTATES D AVANCE

DETAIL DES PRODUITS CONSTATES D'AVANCE			
En € Au 31/12/2011		31/12/2011	31/12/2010
Produits constatés d avance sur Produits d'exploitation		273 344	0
	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>273 344</b>	<b>0</b>

## DETAIL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

DETAIL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE			
En € Au 31/12/2011		31/12/2011	31/12/2010
Charges constatées d avance sur Charges d'exploitation		199 261	148 940
	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>199 261</b>	<b>148 940</b>

## DETAIL DU RESULTAT FINANCIER

En €	31/12/11	31/12/10
Produits financiers de participations	2 216 509	2 710 524
Reprise dépréciation Innovation Partners	2 548 412	
Reprise dépréciation Solving France	2 000 000	
Autres produits financiers	580 050	562 700
<b>TOTAL PRODUITS</b>	<b>7 344 971</b>	<b>3 273 224</b>
<b>Reprises sur provisions, transferts de charges</b>		
Perte TUP Fonds Solving France	4 273 938	
Dépréciation titre Solving France		2 000 000
Autres charges financières	391 581	2 068 827
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>4 665 519</b>	<b>4 068 827</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>2 679 452</b>	<b>-795 603</b>

## DETAIL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES

<b>DETAIL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		
En €	31/12/11	31/12/10
<b>Sur opérations de gestion</b>		
Pénalités Amendes Fiscales et Contrôle fiscal	894	60 755
Créances irrécouvrables	0	898 653
<b>TOTAL</b>	<b>894</b>	<b>959 408</b>
<b>Sur opérations en capital</b>		
Perte sur titres innovations partners Société Liquidée	2 548 412	
Perte sur cession de titres Solving Efeso BV	269 610	
Charges Exceptionnelles diverses Coûts salariaux	100 000	166 902
Charges Exceptionnelles Solving France/SFR		1 000 000
<b>TOTAL</b>	<b>2 918 022</b>	<b>1 166 902</b>
<b>Dotations aux amortissements et provisions</b>		
Dotations aux amortissements exceptionnels investissements	32 309	
Dotations aux provisions pour litiges et risques	100 000	300 000
Dotations aux provisions pour prime de remboursement Océane	26 290	
<b>TOTAL</b>	<b>158 599</b>	<b>300 000</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>3 077 515</b>	<b>2 426 310</b>

## DETAIL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS

<b>DETAIL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>		
En €	31/12/11	31/12/10
<b>Sur opérations de gestion</b>		
Remboursement penalites	4 151	
<b>TOTAL</b>	<b>4 151</b>	<b>0</b>
<b>Sur opérations en capital</b>		
Boni liquidation SMC/SLTD	1 001 487	
Retour abandon de creances Solving France suite TUP	1 150 000	
Prix de vente Solving Efeso BV	269 610	
Prix de vente EFESO AB / EF 007 / N ° 25 Boni valorisation titres		63 215
Autres produits exceptionnels		39 544
<b>TOTAL</b>	<b>2 421 097</b>	<b>102 759</b>
<b>Reprises sur provisions, transferts de charges</b>		
Reprises sur provisions pour litiges et risques	100 000	682 300
Reprise sur provisions pour prime de remboursement Oceane		584 000
Reprise sur provisions pour creances clients irrecouvrables		898 653
<b>TOTAL</b>	<b>100 000</b>	<b>2 164 953</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2 525 248</b>	<b>2 267 712</b>

## LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

### LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

En €	Capital Social	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'ex
			Brute	Nette					
<b>A - RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS</b>									
<b>1 - Filiales (plus de 50% du capital détenu)</b>									
SOLVING EFESO IBERIA (IBER/ESP) 108-110 via Augusta 08006 Barcelonne Espagne	26 400	70,000	610 059	610 059			1 904 656	317 747	226 694
EFESO HOLDING LTD LONDRES (EF001/EHD) 45/47 Marylebone Lane Londres W1V2HAGB	184 000	100,000	17 026 492	17 026 492	3 931 577		0	572 921	450 000
EFESO CONSULTING SAS (EFR/N23/EFR) 10 12 Square Adanson 75005 PARIS	40 000	95,050	467 284	467 284			9 961 114	1 182 772	1 454 265
SOLVING EFESO Srl ( CN006/N21/EIT) Via Vincenzo Monti 47 20123 MILANO	300 000	100,000	6 282 177	6 282 177	1 155 787	450 000	7 098 772	-1 179 914	41 465
Solving Efeso BV (IMGC/N18/SNL) 8C-9 Veermarktde AE'S-HERTOGENBOSCH	90 000	90,000	1 988 696	1 988 696			4 223 569	446 351	49 854
<b>2 - Participations (de 10 à 50% du capital détenu)</b>									
<b>B - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS</b>									
<b>1 - Filiales non reprises en A :</b>									
<b>a) françaises</b>									
<b>b) étrangères</b>									
SOLVING GMBH "NON CONSO" Charlottenbrunner Str. 43a, 14193 Berlin			14 254	0					0
MANAGEMENT CONSULTANT "NON CONSO" 1070 Cerrito 2° piso Buenos aires Argentine			55 086	0	105 924		0		0
SOLVING EFESO CONSULTORIA LTDA (BRES/N3/EBR) 201 avenue San Gabriel Sao Paulo Brésil	146 769	10,000	102 489	102 489			3 255 731	-163 931	0
SOLVING INT.MIDDLE EAST MGT LLC (EMIR/N13/SME) Cert technology Park block-A Abu Dhabi-United Arab Emirates	85 998	28,000	9 500	9 500			2 959 377	126 999	
EFESO CONSULTING HUNGARY ZRT (EF006/N32/EHU) Borbély u. 5-7 1132 BUDAPEST	19 825	25,000	230 000	230 000			2 093 127	321 788	35 696

# 2011

## **RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

---

**Gérard BIENAIME**

**3, rue des deux boules  
75001 – PARIS**

**CONSTANTIN ASSOCIES**

*Member of Deloitte Touche Tohmatsu*  
**185, avenue Charles de Gaulle  
92524 -Neuilly-sur-Seine Cedex**

**SOLVING EFESO INTERNATIONAL**

Société anonyme  
117, Avenue des Champs-Élysées  
75008 PARIS

\*\*\*\*

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS  
Exercice clos le 31 décembre 2011**

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société SOLVING EFESO INTERNATIONAL, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

.../...

## **I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**

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

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

- Comme indiqué dans le paragraphe 2 « Principes et méthodes comptables - *estimations et jugements* » de l'annexe, la préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses. S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions ou hypothèses présentées. Ces estimations et hypothèses interviennent principalement dans l'évaluation des provisions et l'établissement des plans d'affaires utilisés pour la réalisation de tests de valeur sur les actifs incorporels et goodwill.

Nos travaux ont consisté à examiner la documentation disponible et à apprécier la pertinence de ces hypothèses, le caractère raisonnable des évaluations retenues et approprié des informations dans les notes annexes aux comptes consolidés.

- Le paragraphe 2 « Principes et méthodes comptables – consolidation des filiales » et la note 2 « Ecart d'acquisition » de l'annexe exposent les règles et méthodes de consolidation relatives à l'évolution du périmètre de consolidation et au traitement des écarts d'acquisition sur l'exercice 2011, résultant de croissance externe.

La société procède une fois par an à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie et lors des arrêts intermédiaires en cas d'apparition d'indices de pertes de valeur.

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation, apprécié les prévisions d'activité et hypothèses utilisées et nous avons vérifié que les notes de l'annexe en donnent une traduction appropriée. Nos travaux nous ont permis d'apprécier la cohérence des estimations effectuées avec les hypothèses retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III. VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Neuilly sur Seine et Paris, le 26 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

Gérard BIENAIME

CONSTANTIN ASSOCIES

Jean-Marc BASTIER

**Gérard BIENAIME**

**3, rue des deux boules  
75001 - PARIS**

**CONSTANTIN ASSOCIES**

*Member of Deloitte Touche Tohmatsu*  
**185, avenue Charles de Gaulle  
92524- Neuilly-sur-Seine Cedex**

**SOLVING EFESO INTERNATIONAL**

Société anonyme  
117, Avenue des Champs-Élysées  
75008 PARIS

\*\*\*\*

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**  
**Exercice clos le 31 décembre 2011**

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

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

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

**I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

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

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

## II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

- Les notes C.a. et D. « Immobilisations incorporelles » exposent les règles et méthodes d'évaluation des fonds de commerce.

Dans le cadre de nos appréciations des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'Annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Nos travaux ont également consisté à apprécier le caractère raisonnable des estimations comptables utilisées par la Direction Générale.

- Les titres de participation figurant à l'actif du bilan de votre société sont évalués selon les modalités présentées dans les notes C.c. et D. « Immobilisations Financières – Participations » de l'Annexe aux comptes annuels. Nous avons procédé à l'appréciation des éléments pris en considération pour les estimations de la valeur d'utilité et, le cas échéant, avons vérifié l'évaluation des provisions pour dépréciation des titres de participation.

Nos travaux nous ont permis d'apprécier la cohérence des estimations effectuées avec les hypothèses retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

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

Paris et Neuilly, le 26 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

Gérard BIENAIME

CONSTANTIN ASSOCIES

Jean-Marc BASTIER

**Constantin Associés**  
*Member of Deloitte Touche Tohmatsu*  
**185, avenue Charles de Gaulle**  
**92524 -Neuilly-sur-Seine Cedex**

**Gérard BIENAIME**  
**3, rue des deux boules**  
**75001 - PARIS**

**SOLVING EFESO INTERNATIONAL**

Société anonyme  
117, Avenue des Champs-Élysées  
75008 PARIS

\*\*\*\*

**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET  
ENGAGEMENTS REGLEMENTES**

**ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS  
LE 31 DECEMBRE 2011**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisées ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R 225-58 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

**1. CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE**

En application de l'article L.225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Date du Conseil de surveillance : 19 décembre 2011

Personne concernée :

✓ M. VEILLON

Nature et objet de la convention :

La société SOLVING EFESO INTERNATIONAL a autorisé le projet de convention portant sur des prestations de conseil rendues par la société ROCAVER.

Les prestations fournies par la société ROCAVER seront rémunérées sur une base fixe de 100.000 euros annuel aux sociétés du groupe et des sommes variables calculées en pourcentage de la marge directe. Cette marge étant définie comme la différence entre le montant des honoraires facturés aux clients externes au groupe et les charges directes supportées dans l'exécution des missions. Ces charges directes comprennent les frais de missions facturés aux clients et les frais de missions payés par le groupe.

Cette convention trouvera à s'appliquer à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012.

## **2. CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

En application de l'article R.225-57 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

### **2.1 CONVENTION D'ASSISTANCE ET DE CONSEIL AVEC LA SOCIETE ARGOS SODITIC FRANCE**

Date du Conseil de surveillance : 16 septembre 2010

Nature et objet de la convention :

La société ARGOS SODITIC FRANCE a signé avec la société SOLVING EFESO INTERNATIONAL une convention d'assistance et de conseil qui prévoit les conditions de collaboration entre les deux sociétés en matière de conseil stratégique, financier et opérationnel.

Les prestations fournies par ARGOS SODITIC FRANCE sont rémunérées sur une base d'un forfait mensuel de 1 500 € HT.

Le montant total pris en charge au titre de l'exercice 2011 s'est élevé à 10 162 € HT.

Cette convention a été souscrite pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction par période successive d'un an.

### **2.2 ABANDON DE CREANCE AU PROFIT DE LA SOCIETE SOLVING FRANCE**

Date du Conseil de surveillance : 28 septembre et 20 octobre 2010

### Nature et objet de la convention :

La société SOLVING EFESO INTERNATIONAL a consenti à la société SOLVING France un abandon de créance pour un montant de 1.000.000 € au titre de 2010 avec une clause de retour à meilleure fortune.

Cet abandon de créance vise à reconstituer les fonds propres de la société SOLVING France.

Suite à l'opération de Transmission Universelle du Patrimoine intervenue le 31 décembre 2011 de la société SOLVING FRANCE, un produit a été comptabilisé dans les comptes de la société SOLVING EFESO INTERNATIONAL.

### **2.3 CONVENTION D'AVANCE EN COMPTE COURANT AVEC LA SOCIETE PARTNERS IN ACTION**

Date du Conseil de surveillance : 20 octobre 2010

### Nature et objet de la convention :

La société PARTNERS IN ACTION a consenti une avance en compte courant au profit de la société SOLVING EFESO INTERNATIONAL.

Cette convention a pour objet de contribuer à la couverture des besoins de financement généraux de SOLVING EFESO INTERNATIONAL dans le cadre de son activité opérationnelle et, en particulier de couvrir en partie ses besoins en fonds de roulement et ses besoins d'investissement.

Cette avance est consentie pour une durée indéterminée.

Cette avance a été soldée sur l'exercice par la souscription d'un emprunt auprès des banques LCL et Société Générale, autorisée par le Conseil de surveillance du 19 décembre 2011.

Cette avance a été rémunérée au taux des intérêts de compte courant fiscalement déductibles. Les intérêts pris en charge sur l'exercice 2011 se sont élevés à 65 968 €.

### **2.4 SUBVENTION A LA SOCIETE SOLVING FRANCE**

La société SOLVING EFESO INTERNATIONAL a versé une subvention à la société SOLVING France pour un montant de 150 000 € au titre de 2009 avec une clause de retour à meilleure fortune.

Cette subvention est destinée à aider temporairement la filiale dans le but ne pas risquer de se voir remettre en cause les concours bancaires qui lui sont indispensables pour poursuivre son activité.

Suite à l'opération de Transmission Universelle du Patrimoine intervenue le 31 décembre 2011 de la société SOLVING FRANCE, un produit a été comptabilisé dans les comptes de la société SOLVING EFESO INTERNATIONAL.

### **2.5 MANAGEMENT FEES ET REDEVANCES DE MARQUE**

Cette convention définit les prestations de direction et de gestion fournies par la société SOLVING EFESO INTERNATIONAL en vue d'animer ses filiales, de définir leurs orientations stratégiques, leur organisation et mode de fonctionnement sous l'ensemble des aspects marketing, commercial et financier.

La rémunération de ces prestations est définie en pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par la filiale concernée (en règle générale 7% du chiffre d'affaires estimé hors groupe).

Selon la convention de redevance de marque, la rémunération est définie en pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par la filiale concernée (1,5% du chiffre d'affaires estimé hors groupe).

Des managements fees ainsi que des redevances d'utilisation de la marque SOLVING ont été facturés à :

- ✓ SOLVING FRANCE : 383 448 €,
- ✓ SOLVING EFESO HOLLANDE BV : fusion sur l'exercice 2011 des sociétés IMCG (Pays Bas) : 119 340 € et EFESO BV : 124 100 €,
- ✓ SOLVING EFESO IBERIA : 125 998 €,
- ✓ SOLVING INTERNATIONAL MIDDLE EAST LLC : 183 897 €,
- ✓ SOLVING EFESO CONSULTARIA LTDA : 280 475 €,
- ✓ EFESO CONSULTING SAS : 756 257 €,
- ✓ SOLVING EFESO AB : 721 090 €,
- ✓ EFESO CONSULTING LTD : 224 609 €,
- ✓ EFESO CONSULTING GMBH : 196 265 €,
- ✓ EFESO CONSULTING RUSSIA : 51 705 €,
- ✓ SOLVING EFESO INC : 402 653 €,
- ✓ EFESO CONSULTING ZRT : 168 386 €,
- ✓ EFESO CONSULTING SHANGAI CO LTD: 66 037 €,
- ✓ SOLVING EFESO SRL : fusion sur l'exercice 2011 des sociétés EFESO SRL : 430 606 € et APEX CONSULTING : 36 805 €,
- ✓ SOLVING INTERNATIONAL UK LTD : 244 840 €,
- ✓ SOLVING EFESO PORTUGAL LDA: 14 467 €

## **2.6 CONVENTION DE TRESORERIE**

L'avance de trésorerie consentie à MANAGEMENT CONSULTANTS ARGENTINE est restée inchangée à 105 924 €. Cette avance n'est pas rémunérée et est entièrement dépréciée.

## **3. CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS SANS EXECUTION AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE**

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

### **3.1. PRESTATIONS D'APPORT METHODOLOGIQUE**

La société Solving Management Consultant LTD a conclu une convention couvrant des prestations d'apports méthodologique sur un certain nombre de « practices » (domaine de compétence) du groupe, ainsi que des prestations de management général et de développement commercial.

Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer sur l'exercice. La société Solving Management Consultant LTD a été liquidée au cours de l'exercice 2011.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 26 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

**CONSTANTIN ASSOCIES**

**Gérard BIENAIME**

Jean-Marc BASTIER