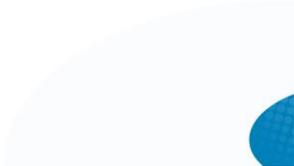

Rapport financier semestriel

Période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2014

Immeuble Vision Défense
89-91, boulevard National
F-92257 La Garenne-Colombes Cedex

T +33 (0)1 41 27 19 70
F +33 (0)1 41 27 19 71
www.avanquest-group.com

SA au capital de 29 976 404 €
RCS Nanterre B 329 764 625 – NAF 5829C
TVA Intracommunautaire FR 05 329 764 625



Des exemplaires du présent Rapport financier semestriel sont disponibles au siège social d'Avanquest Software 89-91 boulevard National – 92257 La Garenne-Colombes Cedex ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers <http://www.amf-france.org> et sur le site Internet d'Avanquest Software <http://www.avanquest-group.com>.



INDEX

1. Attestation du responsable	4
2. Comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2014	5
2.1 Etat du Résultat Global	5
2.2 Etat de Situation Financière	6
2.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé	7
2.4 Tableau de variation des capitaux propres	8
2.5 Annexe aux comptes consolidés semestriels résumés	9
1. Faits marquants de la période	9
2. Principes, règles et méthodes comptables	9
3 Compléments d'informations relatifs à l'actif du bilan	12
3.1 Ecart d'acquisition et actifs non courants	12
3.2 Participation dans les entités associées	14
3.3 Autres créances courantes	14
3.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie	14
4 Compléments d'informations relatifs au passif du bilan	14
4.1 Capital social	14
4.2 Dettes financières courantes et non courantes	15
4.3 Autres passifs non courants	16
5 Notes sur le compte de résultat	16
5.1 Analyse de la répartition du chiffre d'affaires	16
5.2 Autres produits et charges opérationnels	16
5.3 Analyse du résultat financier	17
5.4 Impôts sur les bénéfices	17
6 Notes sur les engagements hors bilan	17
7 Notes sur la continuité d'exploitation	17
8 Autres informations	18
8.1 Informations sectorielles	18
2.6 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	20
3 Rapport semestriel d'activité au 31 décembre 2014 d'Avanquest	22

1. ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

La Garenne-Colombes, le 7 avril 2015

Pierre Cesarini
Directeur Général

2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 31 DECEMBRE 2014

Toutes les données sont exprimées en milliers d'euros sauf mention contraire.

2.1 Etat du Résultat Global

	Notes	2014/15 (6 mois)	2013/14 (6 mois)
Chiffre d'affaires net	5.1	60 551	54 261
Matières premières et achats de marchandises		(20 964)	(14 988)
Autres achats et charges externes		(22 519)	(18 407)
Impôts, taxes et versements assimilés		(84)	(166)
Charges de personnel		(13 928)	(12 671)
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises		(1 629)	(1 980)
Autres charges et produits opérationnels courants		(5 516)	(5 326)
Résultat opérationnel courant		(4 091)	723
<i>Produits de cession (activité Arvixé)</i>		7 129	-
<i>Coûts de restructuration</i>		(1 132)	(998)
Autres charges et produits opérationnels	5.2	5 997	(998)
Résultat opérationnel		1 907	(275)
Coût de l'endettement financier net		(477)	(516)
Autres charges financières		(12)	(389)
Autres produits financiers (gains de change)		1 149	17
Résultat financier	5.3	660	(888)
Charge d'impôts	5.4	(557)	(303)
Quote-part de résultat des entreprises associées		-	-
Résultat net		2 010	(1 466)
Part des propriétaires de la société mère		(5 408)	(1 507)
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle		7 417	41
Résultat par action			
Résultat net part du groupe par action (en €)		(0,18)	(0,07)
Résultat net part du groupe par action après dilution potentielle (en €)		(0,18)	(0,07)
Résultat net		2 010	(1 466)
<i>Autres éléments du résultat global</i>			
Différences de conversion sur activités à l'étranger		587	(586)
Ecart de conversion sur investissements nets à l'étranger		399	(164)
Gains/Pertes sur opérations de couverture		(120)	51
Total des autres éléments du résultat global		866	(699)
Résultat global		2 876	(2 165)
Part des propriétaires de la société mère		(4 966)	(2 131)
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle		7 841	(34)

2.2 Etat de Situation Financière

	Notes	31-déc.-14	30-juin-14 *	30-juin-14 publié
Écarts d'acquisition	3.1	11 462	22 800	22 800
Immobilisations incorporelles	3.1	6 756	6 536	6 536
Immobilisations corporelles	3.1	926	901	901
Actifs financiers	3.1	813	813	813
Participations dans les entités associées	3.2	2 103	123	123
Actifs d'impôts différés		23	10	10
ACTIF NON COURANT		22 083	31 183	31 183
Stocks et en cours		7 184	7 347	7 347
Clients et comptes rattachés		11 651	10 026	10 026
Actifs d'impôts exigibles		1 244	1 509	1 509
Autres créances courantes	3.3	6 767	4 429	4 429
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.4	10 307	10 591	10 591
ACTIF COURANT		37 153	33 902	33 902
TOTAL ACTIF		59 236	65 085	65 085

	Notes	31-déc.-14	30-juin-14 *	30-juin-14 publié
Capital social		29 976	27 354	27 354
Prime d'émission et réserves consolidées		(25 621)	16 528	16 877
Résultat net part du groupe		(5 408)	(42 615)	(42 192)
CAPITAUX PROPRES PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE	4.1	(1 053)	1 268	2 039
Intérêts ne conférant pas le contrôle		115	1 291	519
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	4.1	(938)	2 558	2 558
			-	
Dettes financières non courantes	4.2	2 935	3 008	3 008
Passifs d'impôts différés		-	-	-
Provisions non courantes		446	499	499
Autres passifs non courants	4.3	497	437	437
TOTAL PASSIF NON COURANT		3 878	3 944	3 944
			-	
Provisions courantes		945	1 203	1 203
Dettes financières courantes	4.2	21 117	25 538	25 538
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		23 257	19 768	19 768
Passifs d'impôts exigibles		368	229	229
Autres passifs courants		10 609	11 845	11 845
PASSIF COURANT		56 296	58 583	58 583
			-	
TOTAL PASSIF		59 236	65 085	65 085

* après correction d'erreur sur ventilation part du groupe et intérêts ne conférant pas le contrôle

2.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé

	2014/15 (6 mois)	2013/14 (6 mois)
Opérations d'exploitation		
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 010	(1 466)
<i>Elimination des éléments sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :</i>		
• Amortissements et provisions nets (hors provisions courantes)	1 783	1 776
• Paiements en actions (IFRS 2) et autres retraitements	58	28
• Coût de l'endettement financier net comptabilisé	478	538
• Variations des justes valeurs des instruments financiers	-	(22)
• (Plus) /Moins-value de cession (3)	(7 534)	-
• Charge d'impôts (y compris impôts différés) comptabilisée	557	221
• Autres éléments	-	6
Capacité d'autofinancement	(2 648)	1 081
Variation du besoin en fonds de roulement	3 561	1 130
Impôts payés	(85)	60
Intérêts financiers nets payés	(415)	(328)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	413	1 943
Opérations d'investissement		
Acquisitions immobilisations incorporelles	(1 829)	(1 408)
Acquisitions immobilisations corporelles	(234)	(161)
Cessions immobilisations corporelles et incorporelles	-	-
Acquisitions d'actifs financiers	(72)	(25)
Cessions d'actifs financiers	70	40
Incidence des variations de périmètre (4)	6 025	-
Flux de trésorerie net lié à l'investissement	3 960	(1 554)
Opérations de financement		
Augmentation de capital	-	1 945
Dividendes versés aux intérêts ne conférant pas le contrôle	-	(181)
Encaissements liés aux emprunts	21 184	19 360
Décaissements liés aux emprunts	(27 110)	(20 027)
Flux de trésorerie net lié au financement	(5 926)	1 097
Variation de trésorerie	(1 554)	1 486
Trésorerie à l'ouverture ⁽¹⁾	10 524	4 699
Variation de taux de change sur la trésorerie	443	(65)
Trésorerie classée en actifs détenus en vue de la vente		(362)
Trésorerie à la clôture ⁽²⁾	9 413	5 758

(1) Trésorerie et équivalents de trésorerie = 10 591 milliers d'euros
Concours bancaires courants = 69 milliers d'euros

(2) Trésorerie et équivalents de trésorerie 10 308 milliers d'euros
Concours bancaires courants = 894 milliers d'euros

(3) Arvix

(4) Arvix : Cession des actifs 14,3 M€, dividendes versés -7,0 M€ et trésorerie -1,2 M€

2.4 Tableau de variation des capitaux propres

	Capital BVRPSA	Prime d'émission BVRPSA	Réserves de conversion	Réserves consolidées	Résultat	Part du Groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Total
Au 30 juin 2013*	18 993	124 023	(7 554)	(34 113)	(66 003)	35 346	1 542	36 888
Actions propres						-		-
Écarts actuariels sur engagements de retraites						-		-
Écarts de conversion			(624)			(624)	(75)	(699)
Autres éléments du résultat global	-	-	(624)	-	-	(624)	(75)	(699)
Résultat de l'exercice					(1 507)	(1 507)	41	(1 466)
Résultat global	-	-	(624)	-	(1 507)	(2 131)	(34)	(2 165)
Augmentation de capital	1 602	343				1 945		1 945
Correction d'erreurs				289	(289)	-		-
Affectation du résultat en réserves				(65 714)	65 714	-		-
Paiement fondé sur des actions				28		28		28
Distribution de dividendes						-	(181)	(181)
Au 31 décembre 2013*	20 595	124 366	(8 178)	(99 510)	(2 085)	35 188	1 327	36 515
Actions propres						-		-
Écarts actuariels sur engagements de retraites				(65)		(65)		(65)
Écarts de conversion			708			708	17	725
Autres éléments du résultat global	-	-	708	(65)	-	643	17	660
Correction d'erreurs					(423)	(423)	423	-
Résultat de l'exercice					(40 685)	(40 685)	(474)	(41 159)
Résultat global	-	-	708	(65)	(41 108)	(40 465)	(34)	(40 499)
Augmentation de capital	6 759	(226)				6 533		6 533
Correction d'erreurs				(578)	578	-		-
Affectation du résultat en réserves						-		-
Paiement fondé sur des actions				11		11		11
Distribution de dividendes						-	(2)	(2)
Au 30 juin 2014*	27 354	124 140	(7 470)	(100 142)	(42 615)	1 267	1 291	2 558
Actions propres						-		-
Écarts actuariels sur engagements de retraites						-		-
Écarts de conversion			442			442	424	866
Autres éléments du résultat global	-	-	442	-	-	442	424	866
Résultat de l'exercice					(5 408)	(5 408)	7 417	2 009
Résultat global	-	-	442	-	(5 408)	(4 966)	7 841	2 875
Augmentation de capital	2 622	(34)				2 588		2 588
Affectation du résultat en réserves				(42 615)	42 615	-		-
Paiement fondé sur des actions				58		58		58
Changement de méthode						-	(1 975)	(1 975)
Distribution de dividendes						-	(7 042)	(7 042)
Au 31 décembre 2014*	29 976	124 106	(7 028)	(142 699)	(5 408)	(1 053)	115	(938)

- Correction d'erreur :

Les capitaux propres au 30 juin 2013 et 30 juin 2014 ont été retraités d'une correction sur la ventilation des dépréciations d'écart d'acquisition entre la part Groupe et la part des intérêts ne conférant pas le contrôle. Cette correction augmente les intérêts ne conférant pas le contrôle et diminue la part Groupe des capitaux propres pour un montant de 349 milliers d'euros au 30 juin 2013 et pour un montant cumulé de 772 milliers d'euros au 30 juin 2014, correspondant à la correction sur les capitaux propres au 30 juin 2013 et à la correction du résultat au 30 juin 2014 de 423 milliers d'euros.

2.5 Annexe aux comptes consolidés semestriels résumés

1. Faits marquants de la période

Le Groupe a cédé à la fin du mois d'octobre 2014, la totalité des actifs, de sa filiale Arvix, détenue à 50%. Le résultat de cession net de la sortie de l'écart d'acquisition et des coûts exceptionnels est présenté en produits opérationnels pour un montant de 7.1 millions d'euros. Cette cession s'est inscrite dans le cadre des efforts entamés par le Groupe aux fins d'améliorer sa situation financière et de restructurer son bilan. De plus, l'option d'acquisition complémentaire du capital d'Arvix de 1% exerçable jusqu'au 10 novembre 2014 n'a pas été exercée par le Groupe. Au sens de la norme IFRS 10, le Groupe n'a donc plus le contrôle d'Arvix au 31 décembre 2014. En conséquence, Arvix est consolidée par mise en équivalence.

Avanquest a récemment fait l'objet d'une plainte de consommateurs aussi appelée «class action», intentée aux Etats-Unis à l'encontre de la filiale AQ NA depuis plusieurs exercices et dont le retrait sera formellement envisagé par les demandeurs après la signature à intervenir d'un protocole d'accord entre les parties. Le management estimant que cette action est sans fondement et ce risque est couvert par les polices d'assurance, aucune provision n'a donc été comptabilisée au 31 décembre 2014.

Le groupe a engagé des négociations avec ses créanciers bancaires afin d'assurer sa stabilité financière et la réduction de son endettement. En parallèle, le groupe est en négociation avec d'éventuels investisseurs dans l'objectif de renforcer ses fonds propres.

2. Principes, règles et méthodes comptables

Les états financiers consolidés du Groupe Avanquest au 31 décembre 2014 comprennent la société Avanquest Software SA et ses filiales (l'ensemble désigné "Le Groupe") et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées.

Les comptes consolidés condensés de Groupe Avanquest au 31 décembre 2014 sont établis selon la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire et disponible sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Les principes comptables et les modalités de calcul adoptés pour établir les comptes consolidés condensés au 31 décembre 2014 sont identiques à ceux adoptés dans les comptes consolidés au 30 juin 2014, publiés le 2 février 2015, à l'exception des normes et interprétations dont l'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er juillet 2014 (la description de ces principes et modalités est présentée dans l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2014).

Les nouvelles normes et interprétations dont l'application est obligatoire au 1er juillet 2014 sont les suivantes :

Notes relatives aux méthodes de consolidation :

- Amendements à IFRS 10, 11 et 12 « Dispositions transitoires » ;
- IAS 28 amendée «Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ».

Autres normes et interprétations

- IAS 32 amendée « Compensation d'actifs et de passifs financiers » ;

- IAS 39 amendée « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture » ;
- IAS 36 amendée « Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers ».
- IFRIC 21 « Droits de douane ».

L'application de ces normes est sans impact significatif sur les comptes de la période.

Les nouvelles normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er juillet 2014 n'ont pas fait l'objet d'application anticipée au 31 décembre 2014, il s'agit de :

- IAS 19 amendée « Régimes à prestations définies, cotisations des membres du personnel » ;
- Améliorations annuelles, cycle 2010-2012 ;
- Améliorations annuelles, cycle 2011-2013 ;

Aucun impact significatif n'est attendu de l'application de ces normes.

Les comptes consolidés semestriels condensés du Groupe au 31 décembre 2014 ont été arrêtés par le conseil d'administration en date du 30 mars 2015.

Conformément à la norme, l'annexe présentée se limite aux notes significatives.

Principaux jugements et estimations retenus pour l'arrêté semestriel

Les comptes ont été établis suivant le principe de la continuité de l'exploitation. Les conditions qui sous-tendent ce principe sont détaillées dans la note 7.

La préparation des états financiers du Groupe requiert du management le recours à des jugements, estimations et hypothèses qui ont un impact sur les montants comptabilisés dans les états financiers en qualité d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations communiquées sur les passifs éventuels.

La Direction du Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations sur la base de l'expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Ces estimations sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les estimations peuvent ensuite être révisées si des éléments nouveaux surviennent ; Les réalisations pourraient diverger de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales hypothèses et estimations ayant affecté l'établissement des états financiers de la période close le 31 décembre 2014 concernent les éléments suivants :

- les éléments pris en compte dans l'appréciation du principe de continuité d'exploitation tel que décrit en note 7

Règles et méthodes d'évaluation

- Dépréciation des actifs

Les valeurs comptables des actifs (à durée de vie déterminée ou indéterminée), autres que les stocks, les actifs d'impôts différés, les actifs relatifs aux avantages du personnel et les actifs financiers compris dans le champ de la norme IAS 32, sont revus à chaque clôture afin d'identifier d'éventuelles pertes de valeur. En cas d'indice de perte de valeur et au minimum une fois par an pour les écarts d'acquisition et les actifs non courants y compris les frais de développement activés, la valeur recouvrable de l'actif fait l'objet d'une évaluation.

Conformément à IAS 36, une perte de valeur est comptabilisée dès que la valeur comptable de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il appartient (base testée) excède sa valeur recouvrable.

La valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur, nette des coûts de cession, et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée comme la valeur actualisée nette des flux de trésorerie futurs après impôt. Ces calculs, établis par UGT, s'appuient sur le business plan à 5 ans 2014-2015 à 2018-2019 établi par le management, reflétant les performances attendues pour chaque UGT. Au-delà de cette période, une valeur terminale est calculée sur la base d'un flux normatif qui croît de 2,0% par an.

Les flux de chaque UGT sont actualisés en utilisant un taux reflétant le taux de rendement qui serait exigé par un investisseur compte tenu du profil de risque de l'UGT.

Ce processus requiert l'utilisation d'hypothèses et d'appréciations sur les tendances des marchés sur lesquels le groupe intervient. Ces hypothèses comportent, comme toute estimation, une part d'incertitude et sont donc susceptibles d'être ajustées au cours des périodes ultérieures.

Les pertes de valeur minorent le résultat de l'exercice, au cours duquel elles sont constatées. Lorsqu'elles portent sur des écarts d'acquisition, elles présentent un caractère définitif et ne sont jamais reprises, même en cas d'amélioration des estimations utilisées.

La valeur comptable d'un actif augmentée d'une reprise de perte de valeur n'excède jamais la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette d'amortissement ou de dépréciation) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours des années précédentes.

3 Compléments d'informations relatifs à l'actif du bilan

3.1 Ecarts d'acquisition et actifs non courants

Le découpage par UGT n'ayant pas été modifié par rapport au 30 juin 2014, les UGT retenues à fin décembre 2014 sont les suivantes :

- L'UGT BtoB couvre les activités de ventes de logiciels et solutions associées à des clients grands comptes, qui sont relativement stables compte tenu des contrats de maintenance renouvelés d'année en année.
- L'UGT Web to Print couvre l'activité Web to Print qui consiste à développer et gérer les sites internet, et l'activité Mobile to Print qui permet à travers l'application Freeprints de faire imprimer les photos prises depuis son smartphone et de les recevoir directement chez soi gratuitement.
- L'UGT BtoC couvre
 - La distribution offline
 - La distribution online (Softcity)
 - Le développement de logiciels sur mesure et MyDevices, plateforme de gestion des objets connectés (VCom)
 - Le support et services en charge du support/hotline des activités BtoC.

Au 31 décembre 2014, deux indices de perte de valeur ont été mis en évidence :

- Le retard du lancement de MyDevices au sein du BtoC
- Une rentabilité moins bonne que prévue du Web to Print compte tenu des investissements marketing plus élevés

En conséquence, le management a mis en œuvre un nouveau test d'impairment basé sur les hypothèses d'exploitation révisées.

Au 31 décembre 2014, les écarts d'acquisition s'élèvent à 11,5 millions d'euros en valeur nette contre 22,8 millions d'euros au 30 juin 2014. Les variations de la période proviennent d'une part, de l'effet des variations de taux de change pour un montant de 1,2 millions d'euros en raison des activités exercées en Angleterre et aux Etats-Unis, et d'autre part, de la cession des actifs d'Arvixe pour un montant de 12,6 millions d'euros.

	Ecarts d'acquisition nets au 30/06/2014	Ecart de change	Cession d'Arvixe	Dépréciation	Ecarts d'acquisition nets au 31/12/2014
UGT BtoB	6 947	128			7 075
UGT WTP	3 900	487			4 387
UGT BtoC	11 953	600	(12 553)		-
TOTAL	22 800	1 215	(12 553)	-	11 462

UGT BtoB : l'activité BtoB a été soutenue au 1er semestre. Toutefois la société a tenu compte avec modération de l'amélioration de la marge qui a été constatée sur le premier semestre de l'exercice 2014-2015.

Le taux d'actualisation de l'UGT BtoB a été fixé (i) en prenant comme base de départ le coût moyen pondéré du capital d'une société cotée comparable par hypothèse non exposée à de quelconques risques spécifiques ("Wacc sectoriel"), et (ii) ajusté pour tenir compte de ses risques spécifiques. Sur ces bases, le taux retenu est 10,6% (contre 10,8% au taux du 30 juin 2014).

Le taux de croissance à l'infini reste identique à celui retenu au 30 juin 2014 à savoir 2%.

Sur ces bases, la valeur recouvrable de l'UGT BtoB ressort à 15,2 millions d'euros contre 15,1 millions d'euros pour le test précédent. Compte tenu d'une base comptable testée de 9,5 millions d'euros, aucune dépréciation n'a été comptabilisée.

Concernant l'UGT BtB, aucune variation raisonnable des taux d'actualisation, de croissance à l'infini ou de résultat d'exploitation n'aurait d'impact sur la valorisation du goodwill affecté à cette UGT.

UGT Web to Print : Les résultats semestriels ont été plus faibles que prévus compte tenu des investissements marketing significatifs, notamment pour l'acquisition des clients Freeprints. Toutefois le niveau de profitabilité à partir de 2017 a été relevé par rapport au test d'impairment précédent pour tenir compte des objectifs de marge renforcés du management.

Le taux d'actualisation de 20% retenu pour la valorisation de l'UGT n'a pas été modifié par rapport au 30 juin 2014. Comme pour l'UGT BtoC, ce taux d'actualisation a été retenu en raison de la contribution significative de produits ou d'activités non matures dans les cash-flows de cette UGT. Le taux de 20% a été fixé par référence aux taux de rendement exigés par des investisseurs en capital-risque.

Le taux de croissance à l'infini retenu est de 2%

Sur ces bases, la valeur recouvrable de l'UGT WtP ressort à 2,8 millions d'euros contre 2,3 millions d'euros pour le test précédent. Compte tenu d'une base comptable testée de -1,1 millions d'euros, aucune dépréciation n'a été comptabilisée.

Sensibilité des valeurs recouvrables UGT WtoP

La non atteinte des objectifs de monétisation de l'UGT WtP constitue la principale zone de sensibilité à la baisse du test, avec une dépréciation potentielle intégrale du goodwill affecté à cette UGT.

UGT BtoC : L'activité semestrielle a connu une baisse des activités historiques combinée avec un retard pris dans les objets connectés (lancement décalé de MyDevices). Le lancement de MyDevices initialement prévu début 2015 a été décalé à la fin de l'été 2015. Cependant, les hypothèses à l'horizon 2017 ont été revues à la hausse compte tenu d'une diminution anticipée des frais fixes, de meilleures performances sur le business retail et également d'une meilleure marge brute sur l'activité de support.

Le taux d'actualisation retenu pour la valorisation de l'UGT est de 20% compte tenu de la montée en puissance des objets connectés (activité en démarrage) et du déclin de l'activité retail (identique à celui au 30 juin 2014). Ce taux de 20% a été fixé forfaitairement par référence aux taux de rendement exigés par des investisseurs dans le cadre d'une transaction « normale » limitée à cette UGT, c'est-à-dire à des investisseurs ayant un profil de « capital risque ».

Le taux de croissance à l'infini reste identique à celui retenu au 30 Juin 2014 à savoir 2%.

Sur ces bases, la valeur recouvrable de l'UGT BtoC ressort à 15,7 millions d'euros contre 11,6 millions d'euros pour le test précédent. Compte tenu d'une base comptable testée part du groupe de 9,1 millions d'euros, aucune dépréciation n'a été comptabilisée.

Sensibilité des valeurs recouvrables UGT BtoC

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la valorisation de l'UGT à la variation du taux d'EBITDA normatif attendu sachant que le taux d'EBITDA de l'UGT après affectation des frais Groupe est négatif :

		Taux d'actualisation		
		15,0%	20,0%	25,0%
Taux d'Ebitda normatif	1,6%	9,9	8,4	7,4
	4,6%	15,9	12,0	9,8
	7,6%	21,8	15,7	12,2
	8,1%	22,8	16,3	12,6
	8,6%	23,8	16,9	13,0

3.2 Participation dans les entités associées

La société Arvix e était consolidée en intégration globale à la clôture de l'exercice du 30 juin 2014. A fin du mois d'octobre 2014, le groupe a cédé la totalité des actifs de sa filiale Arvix e, détenue à 50%. Cette cession s'est inscrite dans le cadre des efforts entamés par le Groupe aux fins d'améliorer sa situation financière et de restructurer son bilan. L'option d'acquisition complémentaire du capital d'Arvix e de 1% exerçable jusqu'au 10 novembre 2014 n'a pas été exercée par le Groupe. Au sens de la norme IFRS 10, le Groupe n'a donc plus le contrôle d'Arvix e au 31 décembre 2014. En conséquence, la participation dans Arvix e est consolidée par mise en équivalence. Le montant de 2,0 millions d'euros représente la quote-part du groupe dans la créance de cession de l'activité Arvix e qui est recouvrable le 31 octobre 2015.

3.3 Autres créances courantes

L'évolution par rapport au 30 juin 2014 s'explique principalement par l'impact de 2,0 millions d'euros du compte séquestre lié à la cession des actifs d'Arvix e intervenue fin octobre 2014. En effet, dans le cadre des négociations en cours, les banques ont demandé qu'une partie du produit de la vente des actifs d'Arvix e soit mise sous séquestre pour garantir une partie de leurs créances.

3.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie est de 10,3 millions d'euros au 31/12/2014. Elle est composée essentiellement de placements monétaires dont la valeur de réalisation est identique à la valeur dans les livres.

	Trésorerie au 31/12/2014 (Euro)	Trésorerie au 31/12/2014 (Devise)
Euro	1 908	1 908
US Dollars	5 075	6 161
GB Pounds	2 711	2 112
RMB	475	3 579
Dollars Canadiens	139	195
TOTAL	10 307	

4 Compléments d'informations relatifs au passif du bilan

4.1 Capital social

• Capital

Au 31 décembre 2014, le capital de la société Avanquest Software SA est composé de 29 976 404 actions d'un nominal de 1€, toutes de même catégorie.

Depuis la clôture de l'exercice précédent, le capital a évolué comme suit :

Au 30 juin 2014	27 354 441
Création d'actions suite à la compensation de créances au profit des titulaires de comptes courants d'actionnaires	2 621 963
Au 31 décembre 2014	29 976 404

L'objectif principal du Groupe en termes de gestion du capital est de s'assurer du maintien de ratios sur capital sains, de manière à faciliter son activité et son développement. Le Groupe gère la structure de son capital en regard de l'évolution des conditions économiques et des contraintes liées à son endettement.

- Autres titres donnant accès au capital

Depuis la clôture de l'exercice précédent 240 000 actions gratuites issues du plan voté par l'assemblée des actionnaires réunie le 12 novembre 2012, ont été attribuées définitivement à un membre du management par le conseil d'administration du 6 novembre 2014 dans le cadre d'un accord transactionnel. Aucun titre donnant accès au capital n'a été émis.

Ainsi en supposant que tous les droits rattachés aux options, aux actions gratuites, aux bons de souscription d'actions autorisés et aux obligations convertibles deviennent exerçables et soient exercés, le capital social d'Avanquest Software serait augmenté d'un montant de 3.182.039 euros.

Le capital social serait ainsi porté de 29.976.404 euros à 33.158.443 euros soit une augmentation en pourcentage de 10,7% étalée dans le temps entre 2014 et 2018. Il est cependant nécessaire de noter que :

- 73% des actions gratuites ne seront exercées que si certains objectifs de croissance de cours de bourse ou d'objectifs de rentabilité sont atteints
- Le cours de conversion des obligations convertibles rend très peu probable leur conversion
- L'exercice des BSA liés à « l'Equity line » nécessite un cours de bourse nettement supérieur au cours de bourse actuel

4.2 Dettes financières courantes et non courantes

Au cours du semestre les dettes financières ont évolué comme suit :

	30-juin-14	Augmentations	Remboursements	Variation périmètre/ Variation change	31-déc.-14
Emprunts obligataires	3 990	-	-	-	3 990
Emprunts lignes de crédit	20 468	21 184	(24 087)	545	18 109
Autres dettes financières	3 503	-	(3 023)	(0)	480
Concours bancaires courants	68	822		4	894
Instruments financiers passifs	2	-	-	-	2
Intérêts courus non échus	515	63	-	-	578
Total	28 546	22 069	(27 110)	549	24 053

Lignes de crédit

Le management a entamé des négociations auprès des établissements financiers afin de réduire son endettement et d'adapter son financement. Par ailleurs, suite au non-respect de l'un des covenants figurant avec ses établissements de crédit (ie, le ratio « Dette Nette Consolidée / Capitaux Propres », étant précisé que le ratio « Dettes Nettes / CAF » a fait l'objet d'un « covenant holiday » courant jusqu'à l'issue de l'exercice 2013-2014), les banques ont accordé un *standstill* courant jusqu'au 15 février 2015 relatif notamment à l'exercice de tout potentiel droit résultant d'un ou plusieurs cas de défaut et/ou d'exigibilité anticipée, et notamment au titre du non-respect des ratios financiers. Ainsi, le *standstill* prorogé initialement jusqu'au 28 février 2015 a été reporté jusqu'au 31 mars 2015, afin d'assurer la stabilité financière et la sécurité juridique de la Société pendant ces négociations. A ce jour, ces négociations se poursuivent et n'ont pas encore abouti à un accord et la société a entamé des négociations avec les banques pour une prolongation du *standstill*.

Les mouvements de l'exercice correspondent aux tombées d'échéances et aux retirages des lignes antérieures et aux tirages sur les nouvelles lignes et avances.

Les autres dettes financières ont diminué pendant la période suite à la conversion en capital des comptes courants d'actionnaires à hauteur de 2.6 millions d'euros.

Suite au bris de covenant décrit précédemment, la totalité des emprunts bancaires a été reclassée en passif courant. Ainsi, la part à plus d'un an des dettes financières s'élève à 2,9 millions d'euros et la part à moins d'un an à 21,1 millions d'euros.

	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	3 990	1 304	2 685	-
Emprunts lignes de crédit	18 109	18 109	-	-
Autres dettes financières	480	230	250	-
Concours bancaires courants	894	894	-	-
Instruments financiers passifs	2	2	-	-
Intérêts courus non échus	578	578	-	-
Total	24 053	21 117	2 935	-

4.3 Autres passifs non courants

Les autres passifs non courants proviennent des indemnités de départ en retraite provisionnées au bilan (0,5 million d'euros).

5 Notes sur le compte de résultat

5.1 Analyse de la répartition du chiffre d'affaires

La répartition du chiffre d'affaires par pays s'analyse comme suit :

données en K€	2014-2015		2013-2014	
	Juillet-Déc (6 mois)	%	Juillet-Déc (6 mois)	%
France	7 090	11,7%	8 562	15,8%
Etats-Unis	28 354	46,8%	25 442	46,9%
Grande Bretagne	17 328	28,6%	10 681	19,7%
Allemagne	3 995	6,6%	4 584	8,4%
Autres pays d'Europe	1 916	3,2%	3 306	6,1%
Autres pays	1 869	3,1%	1 685	3,1%
Total	60 551	100,0%	54 261	100,0%

L'activité se développe fortement en Angleterre grâce aux jeux et au web to print et mobile to print (lancement de FreePrints). Les Etats-Unis connaissent aussi une activité soutenue dans le web to print et le mobile to print. La baisse du offline (retail) et la cession de Carteland explique le recul de l'activité en France. Enfin, l'Allemagne a été impactée par la cession de Carteland et l'évolution du mode de commercialisation.

5.2 Autres produits et charges opérationnels

La cession des actifs d'Arvix a dégagé un profit net de 7,1 millions d'euros.

Des coûts de restructuration ont été encourus sur la période pour un montant de 1,1 millions d'euros (0.5 million d'euros en France et 0,6 million d'euros chez Avanquest NA).

5.3 Analyse du résultat financier

Le résultat financier s'inscrit en bénéfice de 0,7 million d'euros provenant d'une charge de 0,5 million d'euros liée au coût de l'endettement net et d'écarts de change favorable latents sur des comptes inter-compagnies pour un montant de 1,1 millions d'euros.

5.4 Impôts sur les bénéfices

L'impôt est une charge d'impôt courant de 0,4 millions d'euros et 0,2 million d'euros d'impôts différés contre 0,3 million d'euros sur la période précédente.

6 Notes sur les engagements hors bilan

Aucun engagement significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice précédent.

7 Notes sur la continuité d'exploitation

Au 27 mars 2015, le groupe disposait d'une trésorerie positive de 3,8 millions d'euros.

La Société fait face à un endettement bancaire important dont les remboursements s'accroissent et doit par ailleurs poursuivre le financement de sa nouvelle stratégie, dont les premiers résultats sont prometteurs.

Face à cette impasse et compte-tenu du bris de covenants constaté au 30 juin 2014, la Société a initié des discussions avec ses différentes banques, afin de restructurer l'endettement existant. Le 18 décembre 2014, celles-ci ont accordé un *standstill* relatif notamment à l'exercice de tout potentiel droit résultant d'un ou plusieurs cas de défaut et/ou d'exigibilité anticipée, et notamment au titre du non-respect des ratios financiers, qui a été prolongé jusqu'au 31 mars 2015.

Ces négociations se poursuivent et n'ont pas encore abouti à un accord. Sans préjuger de leur issue, le management de la Société demeure toutefois raisonnablement confiant. A ce jour, la Société a entamé des négociations avec les banques pour une nouvelle prorogation du *standstill*, afin d'assurer la stabilité financière et la sécurité juridique de la Société pendant ces négociations.

Selon l'issue de ces discussions, la Société sera amenée, dans un futur proche, à faire appel au marché et/ou à procéder à de nouvelles cessions d'actifs, afin de proposer un traitement de son endettement à ses créanciers bancaires, renforcer ses fonds propres et financer sa nouvelle stratégie.

La réalisation de l'une ou l'autre de ces deux alternatives, voire d'une combinaison de celles-ci, est cruciale pour assurer la continuité d'exploitation et le développement futur du Groupe.

Toutefois, la Société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de les mettre en place dans les délais prévus. En particulier, les incertitudes liées aux conditions de marché et à toute cession d'actifs, ainsi qu'à l'approbation des actionnaires de toute opération de marché, rendent très aléatoire le succès d'une telle opération.

L'incapacité de la Société à mettre en œuvre ces alternatives pourrait contraindre la Société à envisager toutes les voies de droit qui lui seraient alors offertes, afin de restructurer son endettement, notamment celles prévues par le livre VI du Code de commerce, en ce compris les procédures de sauvegarde, de redressement judiciaire et de liquidation judiciaire, ce qui pourrait la conduire, le cas échéant, à cesser ses activités.

8 Autres informations

8.1 Informations sectorielles

En application d'IFRS 8 « Secteurs opérationnels », les informations présentées sont fondées sur le reporting interne, utilisé par la direction du Groupe pour l'évaluation de la performance des différents secteurs. Le résultat sectoriel de référence est le résultat opérationnel courant.

Suite à la mise en place d'une division Web-to-Print, clairement séparée de l'activité BtoC, avec des équipes dédiées, un business model différent et un budget d'investissement spécifique, un nouveau reporting a été mis en place à compter de l'exercice clos le 30 juin 2014, l'information sectorielle a été modifiée.

Les UGT suivies au 31 décembre 2014 ; inchangées par rapport à la précédente clôture sont donc :

- UGT BtoB couvrant les activités de ventes de logiciels et solutions associées à des entreprises
- UGT Web to Print couvrant les ventes de produits en web to print (impression de produits avec photo ou de photos seules à partir d'une application mobile ou d'un site internet dédié)
- UGT BtoC couvrant les ventes de logiciels et services aux particuliers

En K€	B to C	Bto B	Web to Print	Frais non affectés	Total Groupe
Chiffre d'affaires externes	33 824	8 577	18 150		60 551
Chiffre d'affaires total	33 824	8 577	18 150	0	60 551
Résultat Opérationnel Courant	264	940	-3 425	-1 870	-4 091

9 Evènements postérieurs à la clôture

Avanquest Software a conclu le 17 février 2015 avec la société Financière de Participation Industrielle (SFPI) un accord portant sur la cession des 2 455 072 actions Edition Multimédia Electroniques (Emme SA) qu'elle détient, représentant 97,54% du capital et des droits de vote d'Emme SA. La réalisation de cette opération était conditionnée par l'obtention de la levée du nantissement consenti par Avanquest Software sur ces titres au profit de l'une de ses banques de financement. Dans ce cadre, Avanquest Software s'est engagée à faire acquérir par l'une de ses filiales en cours de constitution, EMMÉ SAS, les actifs opérationnels de la société. La cession définitive a eu lieu le 31 mars 2015.

Le 10 février 2015, faisant suite à la demande de conversion de certains obligataires de la Société, le Conseil d'administration a constaté que le capital a été augmenté de six mille cent cinquante un euros (6 151€) et s'est trouvé porté de 29.976.404 euros à 29.982.555 euros.

La Société a procédé le 16 février 2015 au remboursement de la totalité des sommes dues au titre des obligations convertibles en actions (Code ISIN FR0010844746 «OCA»), ayant fait l'objet de la note d'opération ayant reçu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers n°10-010 en date du 15 janvier 2010 restant en circulation pour lesquelles le Droit à l'Attribution d'Actions défini à l'article 5.2.1 n'aurait pas été exercé, soit la somme de 4,945 euros par obligation et 0,299 euro d'intérêts par obligation. Ainsi, l'impact immédiat sur la trésorerie de la Société du règlement de ces obligations est de -1 454 648,90 euros.

En effet, le principal détenteur des Obligations, représentant environ 67% des Obligations, a renoncé formellement à ce remboursement et a accepté de porter ces sommes (soit 3 061 400,01 euros) au crédit de son compte-courant d'actionnaire.

Suite au non-respect de l'un des covenants conclue avec ses établissements de crédit, les banques ont accordé le 18 décembre 2014 un *standstill* courant jusqu'au 15 février 2015 relatif notamment à l'exercice de tout potentiel droit résultant d'un ou plusieurs cas de défaut et/ou d'exigibilité anticipée, et notamment au titre du non-respect des ratios financiers. Des négociations sont en cours en vue d'établir à un accord global sur la restructuration de l'endettement. Ces négociations n'ont pas encore abouti à un accord. Sans préjuger de leur issue, le management de la Société demeure toutefois raisonnablement confiant dans leur issue favorable. Ainsi, le *standstill* prorogé initialement jusqu'au 28 février 2015 a été **reporté jusqu'au 31 mars 2015**, afin d'assurer la stabilité financière et la sécurité juridique de la Société pendant ces négociations. A ce jour, la société a entamé des négociations avec les banques pour une prolongation du standstill.

2.6 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Avanquest, relatifs à la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

Comme indiqué dans la note 3.1 de l'annexe, un impairment test a été mis en œuvre sur les écarts d'acquisition et actifs non courants affectés aux UGT BtC, WtP et BtB dans le cadre de l'arrêté des comptes semestriels au 31 décembre 2014. Cet impairment test a été réalisé sur la base d'hypothèses budgétaires et plans à horizon cinq ans révisés par rapport aux hypothèses retenues dans le cadre de l'arrêté des comptes au 30 juin 2014. Aucune dépréciation d'actifs n'a été enregistrée suite à la mise en œuvre de ce test.

Dans notre rapport du 2 février 2015 relatif à l'exercice clos le 30 juin 2014, nous avons formulé une réserve relative à l'impossibilité d'apprécier les hypothèses de croissance et de rentabilité et le taux d'actualisation forfaitaire de 20 % retenus par le management dans le cadre de la mise en œuvre du test d'impairment des écarts d'acquisition et actifs non courants des UGT BtC et WtP. Pour les mêmes raisons, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier la valeur nette de l'écart d'acquisition de l'UGT WtP qui s'élève à M€ 4,4 au 31 décembre 2014. De même, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier la valeur nette des frais de développement activés des UGT BtC et WtP qui s'élèvent respectivement à M€ 4,8 et M€ 2 au 31 décembre 2014.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- L'incertitude relative à la continuité d'exploitation, exposée dans la note 7 de l'annexe.
- La correction de l'erreur d'affectation des dépréciations des écarts d'acquisition enregistrées sur les exercices clos les 30 juin 2013 et 30 juin 2014 entre la part du groupe et la part des intérêts ne conférant pas le contrôle, exposée à la suite du tableau de variation des capitaux propres.

2. Vérification spécifique

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

A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris et Paris-La Défense, le 7 avril 2015

Les Commissaires aux Comptes

APLITEC

ERNST & YOUNG et Autres

3 RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 31 DECEMBRE 2014 D'AVANQUEST

Evènements importants du semestre

En M€	S1	S1*	Variance	%
	2014-2015	2013-2014		
Création digitale personnalisée	24,9	18,5	6,4	34,6%
Gestion des objets connectés	12,1	13,0	-0,9	-6,8%
Autres	23,5	22,8	0,8	3,4%
Total	60,6	54,3	6,3	11,6%

* estimé

Le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires semestriel 2014-2015 de 60,6 millions d'euros, en hausse de 11,6 % par rapport au chiffre d'affaires du premier semestre 2013-2014 (+ 6,8 % à taux de change constants).

La stratégie du Groupe axée sur la création digitale personnalisée, en particulier le *web-to-print* et le *mobile-to-print* (services d'impression de photos à distance) et sur la gestion des objets connectés a montré des signes encourageants.

- La création digitale personnalisée reste le moteur de croissance du Groupe avec une hausse de +34,6% (+29% à taux de change constant).
- Le retard de lancement de MyDevices, combiné à la cession d'Arvix en courant de semestre, explique la baisse de l'activité de gestion des objets connectés de 6,8 % (-8,7% à taux de change constant).
- Les autres activités augmentent de 3,4% grâce à l'effet de change mais sont en recul à taux de change constant.

En M€	S1	S1	Variance	%	% du total 2014-2015
	2014-2015	2013-2014			
B to C	33,8	36,6	-2,8	-7,6%	55,9%
B to B	8,6	7,5	1,1	14,8%	14,2%
Web to Print	18,2	10,2	8,0	78,3%	30,0%
Total	60,6	54,3	6,3	11,6%	100,0%

L'analyse par UGT du chiffre d'affaires semestriel 2014-2015 par rapport au premier semestre 2013-2014 est la suivante :

- l'activité Web-to-Print a été particulièrement dynamique avec une croissance de 78,3% (+ 69,6% à taux de change constant).
- l'activité B to C a été en recul de 7,6% (10,6% à effet de change constant) en raison de la baisse d'activité des activités historiques
- l'activité B to B est en légère augmentation (+14,8% et +7,0% à taux de change constant).

Le résultat opérationnel courant du premier semestre 2014-2015 affiche une perte de 4,1 millions d'euros contre un profit de + 0.7 millions au premier semestre de 2013-2014. Cette perte s'explique par les investissements marketing significatifs, notamment pour l'acquisition des clients FreePrints qui s'est toutefois accompagnée d'un renchérissement des coûts d'acquisition des clients sur le web. De plus, la mise en place de la nouvelle stratégie, avec le développement de nouveaux produits autour de la gestion d'objets connectés (MyDevices) a engendré des coûts d'exploitation (R&D notamment) sans génération de revenu.

Le résultat financier a été impacté favorablement par le gain net du change de 1,1 millions d'euros.

Le Groupe a cédé à la fin du mois d'octobre 2014, la totalité des actifs, de sa filiale Arvix, détenue à 50%. Le résultat de cession net de la sortie de l'écart d'acquisition et des coûts exceptionnels est présenté en produits opérationnels pour un montant de 7.1 millions d'euros. Cette cession s'est inscrite dans le cadre des efforts entamés par le Groupe aux fins d'améliorer sa situation financière et

de restructurer son bilan. De plus, l'option d'acquisition complémentaire du capital d'Arvix de 1% n'a pas été exercée entre la période du 11 novembre 2012 jusqu'au 10 novembre 2014. Au sens de la norme IFRS 10, le Groupe n'a plus le contrôle d'Arvix au 31 décembre 2014. En conséquence, Arvix est consolidée par mise en équivalence. La valeur des titres de participation d'Arvix s'élève à 2,0 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Une réorganisation de la direction financière a été mise en place avec l'arrivée d'une nouvelle équipe dirigeante afin d'implémenter la nouvelle stratégie opérationnelle et d'optimiser la structure de coûts.

En octobre 2014, la Société a initié des discussions avec ses différentes banques, lesquelles ont accordé le 18 décembre 2014, un *standstill* courant jusqu'au 15 février 2015 relatif notamment à l'exercice de tout potentiel droit résultant d'un ou plusieurs cas de défaut et/ou d'exigibilité anticipée, et notamment au titre du non-respect des ratios financiers et covenants. Ces négociations se poursuivent et n'ont pas encore abouti à un accord. Sans préjuger de leur issue, le management de la Société demeure toutefois raisonnablement confiant. Ainsi, le *standstill* prorogé initialement jusqu'au 28 février 2015 a été **reporté jusqu'au 31 mars 2015**, afin d'assurer la stabilité financière et la sécurité juridique de la Société pendant ces négociations. A ce jour, la société a entamé des négociations avec les banques pour la prolongation du *standstill*.

Au 31 décembre 2014, les dettes financières s'élèvent à 24,1 millions d'euros, soit une baisse hors effet de change de 5,0 millions d'euros par rapport au 30 juin 2014. Cette variation s'explique principalement par la conversion en capital de certains comptes courants d'associés pour 2,6 millions d'euros conformément à la note d'opération n°14-0448 du 31 juillet 2014, par les remboursements de dettes bancaires ainsi que par l'impact favorable de l'effet de change.

En dépit d'une réduction de l'endettement, le Groupe fait toujours face à une situation de trésorerie difficile.

La Société a, par ailleurs, entamé des discussions avec de potentiels investisseurs en capital, qui seraient susceptibles de lui apporter les fonds nécessaires à la consolidation de ses fonds propres et au financement de sa nouvelle stratégie. Dans le cadre d'un appel possible au marché, il pourrait en résulter selon le type d'opérations envisagées un impact fortement dilutif.

Selon l'issue de ces discussions et afin de renforcer ses fonds propres et financer sa nouvelle stratégie, la Société sera amenée à faire appel au marché et/ou à procéder à de nouvelles cessions d'actifs, voire à recourir à toute procédure lui permettant de réduire son endettement.

Un semestre qui s'inscrit pleinement dans la stratégie annoncée en décembre 2013

Ce premier semestre 2014-2015 illustre la réussite de la nouvelle orientation stratégique annoncée en décembre 2013, avec le lancement de FreePrints qui fut un succès important puisque le Groupe a déjà imprimé plus de 100 millions de photos.

Bien que décalé de quelques mois, le lancement de nouveaux produits liés à la gestion d'objets connectés exemple MyDevices est attendu à la fin de l'été 2015, ouvrant ainsi la voie à de nouveaux leviers de croissance.

Principaux risques et incertitudes

La Société fait face à un endettement bancaire important dont les remboursements s'accroissent et doit par ailleurs poursuivre le financement de sa nouvelle stratégie, dont les premiers résultats sont prometteurs.

Face à cette impasse et compte-tenu du bris de covenants constaté au 30 juin 2014, la Société a initié des discussions avec ses différentes banques, afin de restructurer l'endettement existant. Le 18 décembre 2014, celles-ci ont accordé un *standstill* relatif notamment à l'exercice de tout potentiel droit résultant d'un ou plusieurs cas de défaut et/ou d'exigibilité anticipée, et notamment au titre du non-respect des ratios financiers, qui a été prolongé jusqu'au 31 mars 2015.

Ces négociations se poursuivent et n'ont pas encore abouti à un accord. Sans préjuger de leur issue, le management de la Société demeure toutefois raisonnablement confiant. A ce jour, la Société a entamé des négociations avec les banques pour une nouvelle prorogation du *standstill*, afin d'assurer la stabilité financière et la sécurité juridique de la Société pendant ces négociations.

Selon l'issue de ces discussions, la Société sera amenée, dans un futur proche, à faire appel au marché et/ou à procéder à de nouvelles cessions d'actifs, afin de proposer un traitement de son endettement à ses créanciers bancaires, renforcer ses fonds propres et financer sa nouvelle stratégie.

La réalisation de l'une ou l'autre de ces deux alternatives, voire d'une combinaison de celles-ci, est cruciale pour assurer la continuité d'exploitation et le développement futur du Groupe.

Toutefois, la Société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de les mettre en place dans les délais prévus. En particulier, les incertitudes liées aux conditions de marché et à toute cession d'actifs, ainsi qu'à l'approbation des actionnaires de toute opération de marché, rendent très aléatoire le succès d'une telle opération.

L'incapacité de la Société à mettre en œuvre ces alternatives pourrait contraindre la Société à envisager toutes les voies de droit qui lui seraient alors offertes, afin de restructurer son endettement, notamment celles prévues par le livre VI du Code de commerce, en ce compris les procédures de sauvegarde, de redressement judiciaire et de liquidation judiciaire, ce qui pourrait la conduire, le cas échéant, à cesser ses activités.

La nature des autres risques et incertitudes n'a pas changé significativement par rapport à celle décrite dans le rapport financier de l'exercice précédent et dans le communiqué de presse du 16 février 2015.

Principales transactions avec les parties liées

Les transactions significatives avec les parties liées sont constituées des rémunérations des dirigeants. Au cours du premier semestre 2014-2015, la variation significative porte sur la conclusion des contrats notamment avec la société Be Brave pour la rémunération de Monsieur Vanryb pour un montant de 70 K€ en contre-partie d'une baisse de sa rémunération brute et, avec la société 1050 Partners pour la rémunération de Monsieur Misteli pour un montant de 60 K€ au 31 décembre 2014.