

**VALTECH SA**

**Société anonyme au capital de 1 351 534,90 euros**

**Siège Social : 80, avenue Marceau – 75008 Paris**

**389 665 167 RCS PARIS**

# **Rapport Financier Semestriel – Semestre clos le 30 Juin 2010 –**

- **Attestation de la Personne physique responsable du rapport financier Semestriel**
- **Rapport semestriel d'activité**
- **Comptes consolidés résumés du Groupe**
- **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2010**

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 Juin 2010 et est établi conformément aux dispositions des articles L451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du règlement Général de l'AMF.



**VALTECH SA**  
**Société anonyme au capital de 1.351.534,90 euros**  
**Siège Social : 80, avenue Marceau – 75008 Paris**  
**RCS PARIS 389 665 167**

## **ATTESTATION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés 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.



**Sebastian LOMBARDO**  
**Président**

Paris le 5 août 2010

## Rapport Semestriel d'Activité - 30 juin 2010 –

### Arrivée en mars de la nouvelle équipe Stratégie de retournement en cours

Réuni à Paris le 6 août 2010, autour de Sebastian LOMBARDO, son nouveau Président depuis le 9 mars dernier, le conseil d'Administration de Valtech SA a examiné et arrêté les comptes semestriels au 30 juin 2010.

Les comptes ont fait l'objet d'un examen limité des Commissaires aux Comptes

#### PRINCIPAUX EVENEMENTS DU PREMIER SEMESTRE 2010

Suite à l'OPA déposée le 23/10/2009 et close le 10/3/2010, SieGco est devenu le nouvel actionnaire de référence du Groupe Valtech et détient 58,25% des actions et des droits de vote de la société.

Une nouvelle équipe de Direction animée par Sebastian Lombardo, a pris le contrôle opérationnel de l'entreprise depuis le 9 Mars 2010. Elle consacrera l'année 2010 à stabiliser la situation opérationnelle dégradée et à amorcer le travail de reconstruction d'un positionnement stratégique différencié et d'offres à valeur ajoutée sur le segment du digital.

#### ACTIVITE AU PREMIER SEMESTRE 2010 (S1)

Milliers d'euros	S1 2010	S1 2009	%
Total Chiffre d'affaires	38 788	40 556	-4,4%
Marge Brute	11 947	10 769	10,9%
	30,8%	26,6%	4,2
Résultat opérationnel courant	(1 387)	(2 180)	-36,4%
Coûts de restructuration	(314)	(768)	-59,1%
Amortissement des survaleurs	(2 029)		
Résultat Opérationnel	(3 731)	(2 949)	26,5%
	-9,6%	-7,3%	-2,3
Résultat financier	1 055	(172)	-714,0%
Activités cédées	(271)		
Bénéfice après impôts	(3 040)	(3 307)	-8,1%

Le chiffre d'affaires du premier Semestre 2010 atteint 38,8 M€, contre 40,6 au premier semestre 2009, en baisse de 4,4%, marquant une érosion de l'activité dans une situation opérationnelle difficile propre à cette période de retournement.

Les cours de la couronne suédoise et de la roupie ayant sensiblement augmentés par rapport au 1er semestre 2009, le ralentissement de l'activité est de 6.6% à périmètre et change constant, avec un effet de change de 2.2%.

Valtech a souffert de positionnements difficiles sur plusieurs de ses marchés, à l'exception de la Suède qui confirme ses bonnes performances depuis 2009 et les USA qui se redressent.

Pour s'adapter à ce ralentissement d'activité dans certains pays, les effectifs ont été réduits de 103 personnes en 1 an. La meilleure gestion des ressources avec une amélioration du taux d'utilisation des consultants européens et la fin de certains contrats à moindre marge, notamment aux USA, a permis l'amélioration des marges brutes de 4,2 points, soit 30,8% du CA contre 26,6% au 30 juin 2009, et du résultat opérationnel courant. Cette croissance de la marge brute de 10.9% par rapport au premier semestre 2009 se décompose entre 7,7% à périmètre et change constant, et 3.2% d'effet de change.

L'effectif global moyen au 30 juin 2010 est de 809 salariés, dont 668 consultants.

La perte opérationnelle courante du semestre a été de 1.4 M€, contre -2.2 M€ au 30 juin 2009. Cette amélioration du résultat a été réalisée malgré 0.4 M€ de dépenses non récurrentes, essentiellement relatives à des honoraires.

Les charges de restructuration d'un montant de 0,3 M€, sensiblement en baisse, sont liées au déménagement du siège social.

Compte tenu de 2,0 M€ de dépréciation d'écarts d'acquisitions relatifs aux filiales allemande et indienne, du résultat de cession de la participation américaine et d'un écart de change favorable, Valtech termine le semestre avec une perte nette de 3,0 M€ contre une perte de 3,3 M€ au 30 juin 2009.

## ANALYSE PAR REGION

	Chiffre d'affaires S1 2010			Chiffre d'affaires S1 2009		
	Résultat Opérationnel S1 2010	% CA	Résultat Opérationnel S1 2009	% CA		
France	17 234	-737 -4%	17 787	244	1%	
Reste de l'Europe	16 262	155 1%	18 278	772	4%	
USA	4 596	-381 -8%	3 516	-2 927	-83%	
Inde	696	-1 520 -219%	974	68	7%	
Coûts corporate		-1 248		-1 106		
<b>Valtech Group</b>	<b>38 788</b>	<b>-3 730 -10%</b>	<b>40 556</b>	<b>-2 949</b>	<b>-7%</b>	

### France (44% du chiffre d'affaires)

Le chiffre d'affaires des activités françaises est voisin de celui de 2009 (-3%), avec une dégradation des résultats liés aux charges non opérationnelles et non récurrentes, notamment au niveau corporate.

### Reste de l'Europe (42% du chiffre d'affaires)

Les activités de Valtech dans cette région restent les plus contributrices au résultat du Groupe. La Suède demeure l'une des entités les plus performantes du Groupe. Le Danemark et l'Allemagne ont réduit leurs effectifs en cohérence avec la baisse de la demande client. Les activités du Royaume-Uni sont stables en termes de rentabilité mais avec tout de même une baisse du chiffre d'affaires de 20,6% par rapport à 2009. Les résultats de l'Allemagne ont été impactés par 0.7 M€ de dépréciation de son écart d'acquisition.

## Etats-Unis et Inde (14% du chiffre d'affaires)

Nos filiales aux Etats-Unis et en Asie ont contribué à hauteur de 14% au chiffre d'affaires du Groupe, une évolution de 3% par rapport à 2009.

La réelle dynamique qui se met en place aux Etats Unis, après une année 2009 catastrophique, a permis la signature de nouveaux contrats profitables ainsi que l'avancement satisfaisant en 2010 d'un important contrat pluriannuel. Il en a résulté une croissance de son activité de l'ordre de 30% par rapport au 30 juin 09.

L'activité plus réduite de l'Inde en 2010/2009, ainsi que la dépréciation de son goodwill pour 1,3 M€, explique la forte baisse du résultat opérationnel de cette filiale.

## PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

Il n'y a pas de transactions significatives entre parties liées au premier semestre

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2010

Les Capitaux Propres au 30 juin 2010 s'élèvent à 28,3 M€, en retrait de 2,3 M€ essentiellement du à la dépréciation du goodwill durant le semestre.

Milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009
<i>Ecart d'acquisition</i>	12 819	13 674
Total Immobilisations incorporelles	12 981	13 866
Total Immobilisations corporelles	2 202	2 407
Total Actifs non courants	19 130	19 723
Total Actifs courants	37 140	37 855
Total Actifs	56 270	57 578
Capitaux propres	28 323	30 668
Total Passifs non courants	2 269	2 259
Total Passifs Courants	25 679	24 651
Total Passifs et Capitaux propres	56 270	57 578

La structure du bilan est stable et reste saine, avec une trésorerie de cloture semestrielle positive de 5.2 M€ contre 4,9 M€ au 30 juin 2009.

L'activité opérationnelle a généré un besoin limité de trésorerie de 0.3 M€, sensiblement plus faible celui de l'an passé ( -1,1 M€) , qui a été augmenté par un besoin de fonds de roulement de 2 M€ sur le semestre.

La cession en janvier 2010 des titres d'une participation aux USA a permis l'encaissement net de 3.5 M€, qui a compensé les autres besoins de cash, et permis l'augmentation de 0,2 M€ de la trésorerie court terme.



**Société anonyme au capital de 1.351.534,90 euros**  
**Siège Social : 80, avenue Marceau – 75008 Paris**  
**RCS PARIS 389 665 167**

**COMPTES CONSOLIDÉS RESUMÉS**  
**DU GROUPE**  
**AU 30 JUIN 2010**

## SOMMAIRE

	page
<b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....</b>	<b>8</b>
<b>ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE.....</b>	<b>8</b>
<b>ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE.....</b>	<b>9</b>
<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE.....</b>	<b>10</b>
<b>VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....</b>	<b>11</b>
<b>NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DE L’INFORMATION INTERMEDIAIRE (IAS34).....</b>	<b>12</b>
<b>NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE.....</b>	<b>13</b>
<b>NOTE 3 – INFORMATION SUR L’ACTIVITE.....</b>	<b>14</b>
<b>NOTE 4 – IMPOTS .....</b>	<b>15</b>
<b>NOTE 5 – RESULTAT DE BASE PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTIONS.....</b>	<b>15</b>
<b>NOTE 6 – ECART D’ACQUISITION.....</b>	<b>16</b>
<b>NOTE 7 – CAPITAL .....</b>	<b>17</b>
<b>NOTE 8 – DETTES FINANCIERES.....</b>	<b>17</b>
<b>NOTE 9 – EVENEMENTS POSTERIEURS.....</b>	<b>17</b>

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Les montants dans le présent document sont exprimés en milliers d'euros sauf indication contraire.

	30-juin-10	30-juin-09	Variation %	Note
Revenus	38 763	40 549		
Autres revenus	24	7		
<b>Total revenus</b>	<b>38 788</b>	<b>40 556</b>	<b>(4,36%)</b>	<b>Note 2</b>
Coût des ventes	(26 840)	(29 787)		
<b>Marge brute</b>	<b>11 947</b>	<b>10 769</b>	<b>10,94%</b>	
Coûts commerciaux	(2 566)	(2 639)		
Coûts administratifs	(10 769)	(10 310)		
<b>Marge d'exploitation</b>	<b>(1 387)</b>	<b>(2 180)</b>	<b>36,37%</b>	
Coûts de restructuration	(311)	(765)		
Autres produits et charges d'exploitation	(3)	(4)		
Dépréciation des Goodwill	(2 029)			
<b>Résultat de l'activité opérationnelle</b>	<b>(3 730)</b>	<b>(2 949)</b>	<b>-26,48%</b>	
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	73	(30)		
Coût net de l'endettement	(98)	(114)		
Autres produits et charges financières	1 153	(58)		
<b>Résultat net avant impôts des activités poursuivies</b>	<b>(2 602)</b>	<b>(3 151)</b>	<b>17,40%</b>	
Impôts	(167)	(156)		Note 4
Impact des actifs détenus vendus	(271)	-		
<b>Résultat net de la période</b>	<b>(3 040)</b>	<b>(3 307)</b>	<b>8,08%</b>	
<i>Nombre moyen d'actons de base</i>	88 668 358	88 668 358		
<i>Nombre moyen d'actions après dilution</i>	88 668 358	90 558 800		Note 5

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE

	30-juin-10	30-juin-09
<b>Résultat de l'exercice</b>	(3 040)	(3 307)
<b>Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt)</b>		
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère	683	416
Rémunération payée en actions	12	23
<b>Etat du Résultat global du Groupe</b>	<b>(2 345)</b>	<b>(2 868)</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

	30-juin-10	31-déc.-09	Note
Goodwill	12 819	13 674	
Immobilisations incorporelles nettes	162	193	
Immobilisations corporelles nettes	2 202	2 407	
Participations dans les entreprises co-associées	443	331	
Actifs financiers non courants, nets	-	-	
Autres actifs non courant, nets	2 867	2 490	
Impôts différés actifs	638	629	
<b>Actifs non courants</b>	<b>19 130</b>	<b>19 723</b>	
Créances clients et comptes rattachés	20 872	19 583	
Impôts courant - court terme	-	-	
Impôts différés actifs	1 705	1 637	
Autres actifs courants	5 781	5 088	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 782	8 173	
Juste valeur des actifs détenus en vue de leur vente		3 374	
<b>Actifs courants</b>	<b>37 140</b>	<b>37 855</b>	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>56 270</b>	<b>57 578</b>	
Capital	1 352	1 352	
Réserves	30 011	30 223	Note 6
Résultat net - part du Groupe	(3 040)	(907)	
<b>Capitaux propres - part du Groupe</b>	<b>28 323</b>	<b>30 668</b>	
Intérêts minoritaires	-	-	
<b>Capitaux propres</b>	<b>28 323</b>	<b>30 668</b>	
Provisions pour risques et charges - part non courante	1 498	1 489	
Pensions et indemnités de départ à la retraite	320	285	
Emprunts auprès des établissements de crédit - part non courante	252	341	Note 8
Autres passifs non courants	-	78	
Impôts différés passif	198	66	
<b>Passifs non courants</b>	<b>2 269</b>	<b>2 259</b>	
Provisions pour risques et charges - part courante	1 529	1 372	
Emprunts auprès des établissements de crédit - part courante	309	404	Note 8
Découverts bancaires	3 601	3 160	Note 8
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7 301	7 242	
Autres passifs courants	12 940	12 473	
Impôts courants - court terme	-	-	
<b>Passifs courants</b>	<b>25 679</b>	<b>24 651</b>	
<b>Total passifs</b>	<b>27 947</b>	<b>26 909</b>	
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>56 270</b>	<b>57 578</b>	

**TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE**

	30-juin-10	30-juin-09	Notes
Résultat net	(3 040)	(3 307)	
<b>Ajustements permettant de passer à la variation de trésorerie d'exploitation</b>			
- Depreciation et amortissement, net	2 216	1 890	
- Dotation aux provisions pour engagement de retraite	35	3	
- Moins (Plus) values sur cession d'actifs non courants	2	(7)	
- Charges liées aux paiements en actions	12	23	
- Résultat dans les sociétés co-associées	(73)	30	
- Résultat dans les sociétés cédées	271	30	
Coûts financiers	100	117	
Charges d'impôts (Impôts différés inclus)	167	156	
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant intérêts et impôts</b>	<b>(310)</b>	<b>(1 095)</b>	-
Impôts payés	(94)	(35)	
Variation nettes des actifs et passifs courants	(1 988)	3 119	
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>	<b>(2 392)</b>	<b>1 989</b>	-
Investissement actif non courant corporel	(286)	(363)	
Investissement actif non courant incorporel	(34)	(141)	
Prix de cessions des actifs non courants cédés	3 520	12	
Augmentation (Diminution) des investissements financiers	(183)	3	
Flux négatifs dus aux acquisitions	-	(85)	
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements</b>	<b>3 017</b>	<b>(574)</b>	-
Intérêts payés	(100)	(117)	
Augmentation de capital	-	-	
Augmentation (diminution) des dettes financières	(460)	(292)	
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(560)</b>	<b>(409)</b>	-
Incidence des variations des cours des devises	103	1	
<b>Flux net de la trésorerie et équivalent de trésorerie</b>	<b>168</b>	<b>1 007</b>	-
Trésorerie et équivalent de trésorerie au début de l'exercice	5 013	3 870	
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la fin de l'exercice	5 181	4 877	

La trésorerie générée par les activités d'exploitation atteint – 2,4 M€ au 30 juin 2010. Cette dégradation de la trésorerie est toutefois compensée avec l'encaissement du prix de vente de MEDHOST pour 3,5 M€.

La trésorerie et équivalents de trésorerie figurant dans le tableau des flux de trésorerie consolidés, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). La trésorerie nette s'élève à 5 181 K€ au 30 juin 2010 ce qui représente une augmentation de 304 K€ comparé au 30 juin 2009.

(en milliers d'euros)	30-juin-10	30-juin-09	31-déc.-09	31-déc.-08
Trésorerie et équivalent	8 782	8 359	8 173	9 591
Découvert	(1 340)	(1 455)	(1 094)	(2 965)
Mobilisation de créances	(2 260)	(2 028)	(2 066)	(2 756)
<b>Total</b>	<b>5 181</b>	<b>4 877</b>	<b>5 013</b>	<b>3 870</b>

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

La variation des capitaux propres sur le premier semestre 2009 et 2010 peut se présenter de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Réserves	Rémunération payées en actions différés	Résultat net	Action d'auto contrôle	Différence de conversion	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>88 668 358</b>	<b>1 352</b>	<b>62 685</b>	<b>(33 195)</b>	<b>1 363</b>	<b>1 171</b>	<b>(68)</b>	<b>(2 273)</b>	<b>31 035</b>	<b>1</b>	<b>31 036</b>
Affectation du résultat		-	-	1 171	-	(1 171)	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	(3 307)	-	-	(3 307)	-	(3 307)
Variation nette des actions détenues par les sociétés consolidées		-	-	-	23	-	-	-	23	-	23
Différences de conversion		-	-	-	-	-	-	416	416	-	416
<b>Résultat Global</b>					<b>23</b>	<b>(3 307)</b>	<b>-</b>	<b>416</b>	<b>(2 868)</b>	<b>-</b>	<b>(2 868)</b>
Augmentation de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des transaction avec les actionnaires		-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
<b>Au 30 juin 2009</b>	<b>88 668 358</b>	<b>1 352</b>	<b>62 685</b>	<b>(32 024)</b>	<b>1 386</b>	<b>(3 307)</b>	<b>(68)</b>	<b>(1 857)</b>	<b>28 167</b>	<b>1</b>	<b>28 168</b>
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>88 668 358</b>	<b>1 352</b>	<b>62 685</b>	<b>(32 071)</b>	<b>1 439</b>	<b>(907)</b>	<b>(68)</b>	<b>(1 762)</b>	<b>30 668</b>	<b>-</b>	<b>30 668</b>
Affectation du résultat		-	-	(907)	-	907	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	(3 040)	-	-	(3 040)	-	(3 040)
Variation nette des actions détenues par les sociétés consolidées		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Différences de conversion		-	-	-	-	-	-	683	683	-	683
<b>Résultat Global</b>					<b>12</b>	<b>(3 040)</b>	<b>-</b>	<b>683</b>	<b>(2 345)</b>	<b>-</b>	<b>(2 345)</b>
Augmentation de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des transaction avec les actionnaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>88 668 358</b>	<b>1 352</b>	<b>62 685</b>	<b>(32 978)</b>	<b>1 451</b>	<b>(3 040)</b>	<b>(68)</b>	<b>(1 079)</b>	<b>28 323</b>	<b>-</b>	<b>28 323</b>

## NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DE L'INFORMATION INTERMEDIAIRE (IAS34)

Les comptes consolidés semestriels résumés sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l'exercice 2009, à l'exception des amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1<sup>er</sup> Janvier 2010.

### REFERENTIEL COMPTABLE

En application du règlement n° 1606/2002 adopté le 19 Juillet 2002 par le parlement européen et le conseil européen, les états financiers consolidés résumés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne au 30 Juin 2006.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations SIC (Standing Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

### NORMES, INTERPRETATIONS D'APPLICATION OBLIGATOIRES A COMPTER DU 1ER JANVIER 2010

Les textes publiés par l'IASB qui entrent en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> Janvier 2010 sont les suivants :

- la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises (révisée) »
- la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels (révisée) »
- l'amendement 2008 IAS 39 « Expositions éligibles à la comptabilité de couverture », « Amélioration annuelle des normes IFRS avril 2009 »
- l'amendement à IFRS 2 « Comptabilisation des plans dénoués en trésorerie au sein du groupe »,
- l'amendement à IAS 32 « Classification de droits de souscription »,
- l'interprétation IFRIC 12 « Concessions »
- l'interprétation IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier »
- l'interprétation IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger »,
- l'interprétation IFRIC 17 « Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires »
- les amendements à IFRIC 14 « Paiements anticipés des exigences de financement minimal »,
- l'interprétation IFRIC 18 « Transferts d'actifs des clients »

Ces normes et interprétations d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2010 n'ont pas eu d'impact sur le semestre.

### PRINCIPES SPECIFIQUES APPLIQUES AUX COMPTES INTERMEDIAIRES

Conformément aux dispositions de la norme IAS 34, il n'est procédé dans les comptes consolidés semestriels à l'anticipation ou au différé de coûts encourus par le Groupe que pour autant qu'une telle régularisation soit faite s'il s'agissait d'une clôture annuelle. Ni le chiffre d'affaires, ni les coûts opérationnels ne sont soumis à des effets significatifs de saisonnalité.

Il n'est procédé dans les comptes consolidés semestriels à l'anticipation ou au différé de revenus saisonniers, cycliques, ou occasionnelles du Groupe que pour autant qu'une telle régularisation soit faite s'il s'agissait d'une clôture annuelle.

Pour les comptes intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est calculée en appliquant au résultat comptable de la période le taux d'impôt moyen annuel estimé, pour l'année fiscale en cours pour chaque entité ou groupe fiscal.

Les états financiers consolidés résumés portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2010 du Groupe ont été préparés conformément à la norme IAS 34, norme spécifique IFRS relative à l'information financière intermédiaire adoptée dans l'Union européenne.

S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

#### **EXPLICATIONS SUR LES PRINCIPALES VARIATIONS**

Le chiffre d'affaires du premier Semestre 2010 atteint 38,8 M€, contre 40,6 au premier semestre 2009, en baisse de 4,4% (6.6% à périmètre et change constants, avec un effet de change de 2.2%), marquant une érosion de l'activité dans une situation opérationnelle difficile propre à cette période de retournement. Valtech a souffert de positionnements difficiles sur plusieurs de ses marchés, à l'exception de la Suède qui confirme ses bonnes performances depuis 2009 et les USA qui se redressent.

Pour s'adapter à ce ralentissement d'activité dans certains pays, les effectifs ont été réduits de 103 personnes en 1 an. La meilleure gestion des ressources avec une amélioration du taux d'utilisation des consultants européens et la fin de certains contrats à moindre marge, notamment aux USA, a permis l'amélioration des marges brutes de 4,2 points, soit 30,8% du CA contre 26,6% au 30 juin 2009, et du résultat opérationnel courant. Cette croissance de la marge brute de 10.9% se décompose entre 7,7% à périmètre et change constants et un effet de change de 3.2%.

L'effectif global moyen au 30 juin 2010 est de 809 salariés, dont 668 consultants.

La perte opérationnelle courante du semestre a été de 1.4 M€, contre -2.2 M€ au 30 juin 2009. Cette amélioration du résultat a été réalisée malgré 0.4 M€ de dépenses non récurrentes, essentiellement relatives à des honoraires.

Les charges de restructuration d'un montant de 0,3 M€, sensiblement en baisse, sont liées au déménagement du siège social.

Compte tenu de 2,0 M€ de dépréciation d'écarts d'acquisitions relatifs aux filiales allemande et indienne, et d'un écart de change favorable, Valtech termine le semestre avec une perte nette de 3,0 M€ contre une perte de 3,3 M€ au 30 juin 2009.

Au cours de l'année 2009, Valtech est entré dans un processus de cession des titres Medhost. L'acte définitif validant cette cession a été signé le 29 janvier 2010. En application de la norme IFRS 5, cet actif non courant a été identifié comme disponible à la vente et avait été présenté comme tel au compte de résultat et au bilan au 31 décembre 2009. Un produit et des frais complémentaires ont été constatés au cours du premier semestre 2010 et figurent au compte de résultat négatif pour un montant de 271 K€.

#### **NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE**

---

Conformément à la norme IFRS 8 – Secteurs Opérationnels, l'information sectorielle au 30 Juin 2010 est présentée et établie sur la base des données de gestion interne, utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le Président et le Conseil d'Administration, qui forment le principal organe de décision opérationnel du Groupe.

Chaque secteur opérationnel représente une ou plusieurs entités légales, regroupées par zone géographique du Groupe et qui est exposée à des risques et une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs opérationnels.

Chaque secteur opérationnel fait l'objet d'un suivi individuel en termes de reporting interne, selon des indicateurs de performance communs à l'ensemble des secteurs.

Les secteurs présentés au titre de l'information sectorielle sont des secteurs opérationnels ou des regroupements de secteurs opérationnels similaires, en l'occurrence les entités légales par pays. Les données de gestion utilisées pour évaluer la performance d'un secteur sont établies conformément aux principes IFRS appliqués par le Groupe pour ses états financiers consolidés.

	Chiffre d'affaires Semestriel		Résultat net Semestriel	
	30-juin-10	30-juin-09	30-juin-10	30-juin-09
France	17 234	17 787	(1 003)	(299)
Reste de l'Europe	16 262	18 278	(738)	(123)
Etats-Unis	4 596	3 516	79	(3 119)
Autres	696	974	(1 378)	(11)
<b>Total</b>	<b>38 788</b>	<b>40 556</b>	<b>(3 040)</b>	<b>(3 307)</b>

### NOTE 3 – INFORMATION SUR L'ACTIVITE

Lorsque le Groupe agit dans le cadre d'un contrat de prestation en régie, le chiffre d'affaires et les coûts des prestations en régie sont reconnus au fur et à mesure de la prestation.

Lorsque le contrat est au forfait, les sociétés du Groupe comptabilisent leurs prestations à plus d'un an selon la méthode de l'avancement avec les particularités suivantes :

- quand le résultat d'un contrat peut être estimé de façon fiable, le produit et les coûts sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture du bilan,
- lorsque le résultat d'un contrat ne peut pas être estimé de façon fiable, le revenu est comptabilisé à hauteur des coûts encourus s'il est probable que ces coûts seront recouverts ;
- lorsque le prix de revient prévisionnel d'un contrat est supérieur au chiffre d'affaires contractuel, une provision pour perte à terminaison est constatée à hauteur de la différence.

Lorsque la rémunération de nouveaux contrats est fondée sur l'intéressement au résultat, ou « success fees », la société a défini un principe de reconnaissance du chiffre d'affaires qui s'appliquera désormais à tous ces types de contrat.

Ainsi, seuls seront reconnus :

- Le chiffre d'affaires déjà accepté par le client relatif à des sous projets terminés,
- Le chiffre d'affaires à l'avancement pour les autres sous-projets pour lesquels l'estimation du gain potentiel (et donc de la rémunération de Valtech) est fiable, c'est-à-dire, qui sont recettés par le client dans un futur proche, et qui sont à un stade d'avancement d'au moins 50% à la date de l'arrêté.

**NOTE 4 – IMPOTS**

Dans le cadre des états financiers intermédiaires, la charge d'impôt a été estimée d'après un taux effectif moyen en vigueur dans chaque pays avant prise en compte des déficits reportables et crédits d'impôts imputables sur l'exercice. Le rapprochement entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux légal d'imposition en France et l'impôt effectif est le suivant :

(en milliers d'euros)	30-juin-10	30-juin-09
Résultat net	(3 040)	(3 307)
Charges d'impôt	167	156
Résultat des sociétés mis en équivalence	(73)	30
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>(2 946)</b>	<b>(3 121)</b>
<b>Produits (Charges) d'impôts théorique</b>	<b>982</b>	<b>1 040</b>
Dépréciation des écarts d'acquisition	(672)	-
Autres différences permanentes	(3)	(3)
Créances d'impôt reconnues sur déficits antérieurs	27	(85)
Créances d'impôt non reconnues sur la période	(520)	(1 179)
Ecart de taux d'imposition entre les différents pays	24	73
Rémunération en actions	(5)	(8)
Divers	-	6
<b>Produits (Charges) réels d'impôt</b>	<b>(167)</b>	<b>(156)</b>

En Juin 2010, les impôts différés relatifs à nos filiales suédoises et danoises ont été revus pour tenir compte de leur situation fiscale au 30 Juin 2010.

Les pertes reportables constituées sur le semestre, notamment par les entités françaises allemandes, n'ont pas été activées.

**NOTE 5 – RESULTAT DE BASE PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTIONS**

La réconciliation entre le résultat de base par action et le résultat dilué par action peut être présentée de la manière suivante :

	Perte nette	Nombre moyen d'actions	Résultat par action
<b>1er semestre 2010</b>			
Résultat de base par action	(3 040)	88 668 358	(0,03)
Effets dilutif des stocks options			
<b>Résultat par action dilué</b>	<b>(3 040)</b>	<b>88 668 358</b>	<b>(0,03)</b>
<b>1er semestre 2009</b>			
Résultat de base par action	(3 307)	88 668 358	(0,04)
Effets dilutif des stocks options		1 890 442	
<b>Résultat par action dilué</b>	<b>(3 307)</b>	<b>90 558 800</b>	<b>(0,04)</b>

## NOTE 6 – ECART D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition générés lors d'un regroupement d'entreprises sont rattachés, dès l'acquisition, aux Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) correspondantes.

Ces entités correspondent à des filiales ou des zones géographiques, dans lesquelles le Groupe est implanté, dont l'activité continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. L'évolution des écarts d'acquisition sur la période se présente de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Expede USA	Synaris AG Allemagne	Valtech Systems Provate Limited Inde	Valtech A/S Danemark	Valtech Agency France	Kiara Suède	Total goodwill
<b>Au 31 Décembre 2009</b>	-	3 688	6 919	445	2 037	585	13 674
Augmentation sur acquisition d'une filiale	-	-	11	-	-	-	11
Diminution sur cession d'une filiale	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation reconnue sur l'exercice	-	(682)	(1 347)	-	-	-	(2 029)
Différence de conversion	-	-	1 129	-	-	44	1 173
<b>Au 30 Juin 2010</b>	-	3 006	6 712	445	2 037	629	12 829

Selon IFRS 3 (regroupement d'entreprises), les écarts d'acquisition ne sont pas amortis et doivent subir un test de dépréciation au moins une fois par an ou de manière plus fréquente si des événements ou circonstances particulières indiquent une perte de valeur potentielle.

En cas de différence entre la valeur recouvrable de l'UGT et sa valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée. Celle-ci est imputée en priorité sur l'écart d'acquisition.

Compte tenu de l'arrivée récente de la nouvelle équipe dirigeante, de la refonte en cours de la stratégie et de sa progressive mise en œuvre, le groupe a procédé à un exercice d'Impairments tests au 30 juin 2010 à partir des dernières informations connues, notamment sur la base du dernier business plan mis à jour en tenant compte des résultats semestriels. Un nouveau Business Plan sera établi au cours du deuxième semestre et reflètera le nouveau projet d'entreprise. Les Impairments tests seront effectués au 31 décembre 2010 sur la base de ce nouveau Business Plan.

Les dépréciations constatées au 30 juin 2010 s'élèvent à 2 millions d'euros, sont relatives aux filiales indienne et allemande.

La méthodologie retenue consiste principalement à comparer les valeurs recouvrables de chacune des divisions opérationnelles du Groupe, aux actifs nets correspondants (y compris écarts d'acquisition). Ces valeurs recouvrables sont essentiellement déterminées à partir des flux de trésorerie futurs d'exploitation basées sur l'activité des trois prochaines années et complétée par une projection actualisée sur les deux années suivantes ainsi que d'une valeur terminale.

Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs est le coût moyen pondéré du capital issu des paramètres suivants :

	30-juin-10	31-déc.-09
Coût du capital	11,03%	11,05%
Coût de l'endettement avant	5,08%	5,48%

Un taux de croissance à l'infini de 1% a été retenu.

## NOTE 7 – CAPITAL

Au 30 juin 2010, le capital de VALTECH S.A. est d'un montant de 1 351 534,90 euros et présente les mouvements suivants :

(en unités)	30-juin-10	31-déc.-09
<b>Nombre d'actions en début de période</b>	<b>88 668 358</b>	<b>88 668 358</b>
Augmentation de capital	-	-
Levées d'options	-	-
<b>Nombre d'actions en fin de période</b>	<b>88 668 358</b>	<b>88 668 358</b>

## NOTE 8 – DETTES FINANCIERES

Le Groupe VALTECH n'a pas modifié ses lignes de financement à court terme au cours de la période. Les dettes financières se présentent de la manière suivante :

(in thousands of euros)	06/30/2010	12/31/2009
Bank loans (portion > 1 year)	185	200
Finance lease (portion > 1 year)	68	141
<b>Non-current borrowings</b>	<b>253</b>	<b>341</b>
Bank loans (portion < 1 year)	147	230
Finance lease (portion < 1 year)	162	174
Overdraft	3 601	3 160
<b>Current borrowings</b>	<b>3 909</b>	<b>3 564</b>
<b>Total</b>	<b>4 162</b>	<b>3 905</b>

Le terme des dettes financières se structure de la manière suivante :

(in thousands of euros)	06/30/2010	12/31/2009
< 1 year	3 909	3 564
1-5 years	253	341
+ 5 years	-	-
<b>Total</b>	<b>4 162</b>	<b>3 905</b>

## NOTE 9 – EVENEMENTS POSTERIEURS

Néant

# **Valtech**

Société Anonyme

80, avenue Marceau  
75008 Paris

---

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle au 30 juin 2010**

FDR Audit & Conseil  
17, avenue de la Division Leclerc  
92160 Antony

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **Valtech**

Société Anonyme  
80, avenue Marceau  
75008 Paris

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle au 30 juin 2010**

---

Aux actionnaires,

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

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

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

#### **I- Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit

effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe relative aux normes d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 qui expose que le groupe applique la norme IFRS 3 « regroupements d'entreprises (révisée) » et la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels (révisée) ».

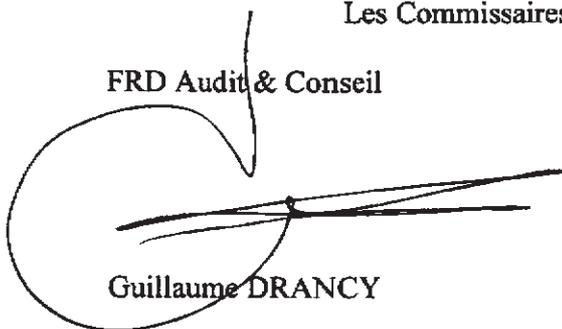
## II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Antony et Neuilly-sur-Seine, le 6 aout 2010

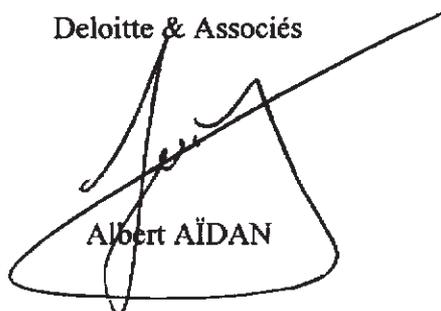
Les Commissaires aux Comptes

FRD Audit & Conseil



Guillaume DRANCY

Deloitte & Associés



Albert AÏDAN