



## **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 2009 –**

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 Juin 2009 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.



# **Documents Relatifs au Rapport Financier Semestriel**

**- Semestre clos le 30 juin 2009 -**

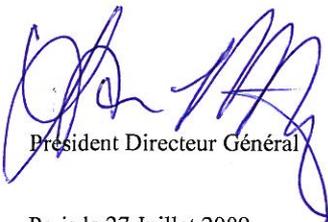
- **Attestation de la Personne physique responsable du rapport financier Semestriel**
- **Rapport semestriel d'activité**
- **Comptes consolidés résumés du Groupe**
- **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2009**

**VALTECH**  
**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.

Lars BLADT



Président Directeur Général

Paris le 27 Juillet 2009

24 Juillet 2009

## **Rapport Semestriel d'Activité** **– 30 Juin 2009 –**

### **Résultats Semestriels 2009 :**

- **Principaux événements du 1<sup>er</sup> Semestre 2009**
- **Compte de résultat et état du résultat global de la période**
- **Analyse par région**
- **Trésorerie**
- **Etat de la situation financière au 30 Juin 2009**
- **Répartition géographique des effectifs**
- **Transaction avec les parties liées**
- **Risques et incertitudes**
- **Prévisions 2009**

## PRINCIPAUX EVENEMENTS DU PREMIER SEMESTRE 2009

Comme évoqué dans nos communiqués de presse précédents, 2009 est une année difficile pour les sociétés de service informatique : les conditions d'exploitation dans l'ensemble des zones géographiques continuent d'affecter les résultats financiers de Valtech. De plus, nous avons connu des problèmes spécifiques sur quelques projets au forfait. Ces différents facteurs impactent négativement notre chiffre d'affaires et notre rentabilité.

Notre chiffre d'affaires du premier Semestre 2009 atteint 40,6 millions d'euros, contre 53,3 millions d'euros sur la même période en 2008, en baisse de 23% à taux de change constant, et de 24% à taux de change courant. Les chiffres relatifs au 1<sup>er</sup> Semestre 2009 sont présentés dans les tableaux des pages suivantes.

Le tableau ci-dessous indique les variations de change constatées dans les pays dans lesquels Valtech intervient et qui ont eu un impact significatif sur nos résultats en euros.

**Tableau 1 – Evolution des taux de change**

Exchange rates	YTD Average 30/06/09	YTD Average 30/06/08	Variation %
USD	0,75065	0,65322	14,9%
GBP	1,11868	1,28988	-13,3%
INR	0,01525	0,01603	-4,9%
SEK	0,09211	0,10666	-13,6%
DKK	0,13424	0,13411	0,1%
KRW	0,00056	0,00066	-15,2%

### Dégradation de la Marge Brute.

Notre marge brute s'est réduite de 33% en 2008, à 27% en 2009. Trois raisons principales expliquent cette baisse : 1) les difficultés rencontrées sur certains projets au forfait, 2) une baisse du taux d'occupation des consultants dans presque toutes nos unités, et 3) des coûts spécifiques au redimensionnement de nos entités et à l'ajustement des effectifs à l'évolution de notre chiffre d'affaires.

Nous avons réduit nos coûts variables de 16,5% par rapport à la même période de l'an dernier. Le nombre de consultants facturables a été réduit de 202 en 12 mois : il y a 758 consultants facturables au 30 Juin 2009.

Nous avons également mobilisé des ressources importantes dans le management de certains projets afin de les remettre sur la bonne voie. Cet investissement devrait apporter une amélioration notable sur ces projets dès le second semestre 2009.

### Résultat opérationnel et résultat net en pertes.

Nous avons réduit les coûts de vente et de marketing (-14,6%) ainsi que les coûts administratifs (-12,1%) par rapport au 1<sup>er</sup> Semestre 2008. Cependant, ces mesures n'ont pas été suffisantes pour contrebalancer la baisse de notre chiffre d'affaires et de la marge brute. Ainsi, notre résultat opérationnel ressort en perte de 2,18 millions d'euros pour la première moitié de l'année, à comparer à un profit de 2,8 millions d'euros sur la même période en 2008.

Valtech enregistre une perte nette de 3,3 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2009, contre un profit de 1,5 million d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008.

Comme nous l'avons précisé ci-dessus, cette perte s'explique par:

- Une baisse de la demande client dans toutes nos entités, liée à la récession qui affecte toutes nos zones géographiques.
- L'impact négatif de certains de nos projets au forfait.
- Une provision pour restructuration de 0.8 million d'euros relative à une partie du loyer de nos bureaux aux USA.
- Les coûts de réduction de nos effectifs pour un montant de 0.554 million d'euros.
- L'actualisation au 30 Juin 2009 des impôts différés relatifs à nos filiales Suédoises, Danoises et Allemandes afin de tenir compte de leur situation fiscale.
- Les pertes reportables constituées sur l'exercice, notamment par les entités françaises et américaines, n'ont pas été activées.

Nous pensons que les dépenses engagées pendant cette période pour adapter notre structure au marché (personnel et dépenses de loyer relatives à des bureaux sous utilisés), situent notre société sur une structure de coûts plus compétitive pour l'avenir.

## COMPTE DE RESULTAT ET ETAT DU RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE

Tableau 2 - Compte de résultat

K Euros	S1 2009	S1 2008	%
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	40 556	53 327	-23,9%
Coûts Variables	-29 787	-35 666	-16,5%
<b>Marge Brute</b>	10 769	17 662	-39,0%
	27%	33%	-20%
Coûts de vente et de marketing	-2 639	-3 091	-14,6%
Coûts Administratifs	-10 310	-11 736	-12,1%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	-2 180	2 835	-176,9%
Coûts de restructuration	-764	0	
Autres Gains et Pertes	-4	-283	
Amortissement des survaleurs	0	0	
<b>Résultat d'Exploitation</b>	-2 949	2 553	-215,5%
	-7%	5%	-252%
Résultat Financier	-172	-307	-44,0%
Résultat des Sociétés Intégrées			
Résultat des Sociétés Communes	-30	-186	
<b>Bénéfice avant impôts</b>	-3 151	2 060	-252,9%
Impôts sur les Bénéfices	-156	-594	
<b>Bénéfice après impôts</b>	-3 307	1 466	-325,6%



### Tableau 3 - Etat du résultat global

	S1 2009	S1 2008
<b>Résultat de l'exercice</b>	-3 307	1 466
<b>Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt)</b>		
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère	416	-1 434
Rémunération payée en actions	23	49
Impôt sur les autres éléments du R.G.	0	0
<b>Résultat global Total</b>	<b>-2 868</b>	<b>82</b>

### ANALYSE PAR REGION

Tableau 4 – Informations sectorielles Juin 2009

en K EUROS	S1-2009 Chiffre d'Affaires	Résultat d'exploitation excluant les coûts corporate	%	S1-2008 Chiffre d'Affaires	Résultat d'exploitation excluant les coûts corporate	%
France	17 787	244	1%	20 128	1 649	8%
Reste de l'Europe	18 278	772	4%	23 801	1 736	7%
USA	3 516	(2 927)	-83%	7 789	308	4%
Asie	974	68	7%	1 610	133	8%
Coûts Corporate		(1 106)			(1 273)	
<b>Valtech Group</b>	<b>40 556</b>	<b>(2 949)</b>	<b>-7%</b>	<b>53 327</b>	<b>2 553</b>	<b>5%</b>

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

Après une forte performance en 2008, le chiffre d'affaires des activités françaises a baissé de 11,6% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2008. Nos activités françaises restent toutefois profitables, et nous avons adapté notre niveau d'activité à celui du marché.

#### Reste de l'Europe (45% 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. La Suède aurait même été la seule entité affichant une croissance organique de son chiffre d'affaires si le cours de la Couronne Suédoise n'avait pas été si faible. Kiara continue à performer en ligne avec ses objectifs et un premier complément de prix a été payé pour son acquisition.



Le Danemark et l'Allemagne ont réduit leurs effectifs en cohérence avec la baisse de la demande client, l'Allemagne réalise par ailleurs une perte sur la période, mais nous pensons qu'elle est dorénavant correctement structurée pour redevenir bénéficiaire. Après une année 2008 faible, les activités du Royaume-Uni se sont stabilisées avec un retour à la profitabilité sur cette période.

### Etats-Unis et Inde (11% du chiffre d'affaires)

Nos filiales aux Etats-Unis et en Asie ont subi une année 2009 difficile. Elles ont contribué à hauteur de 11% au chiffre d'affaires du Groupe. Les Etats-Unis ont connu le plus fort déclin de chiffre d'affaires et de résultat par rapport à 2008 et accusent une perte significative sur cette période. Des efforts continuent d'être réalisés pour rétablir la profitabilité à travers des campagnes de ventes ciblées et l'amélioration de la qualité de nos livrables. Nous avons comptabilisé une provision pour restructuration relative aux bureaux non utilisés pour un montant de 0,8 million d'euros. Ces coûts de restructuration et les investissements réalisés dans l'amélioration des livrables devraient concourir à une forte diminution des pertes dans cette région pour le 2<sup>ème</sup> semestre. Bien que rien ne puisse garantir que les Etats-Unis redeviendront profitables à court terme, l'ensemble des mesures prises devrait conduire à une réduction significative des pertes pour les prochains trimestres.

### TRESORERIE

Le Management du Groupe et le Conseil d'Administration sont mobilisés sur la maîtrise de l'évolution du besoin en fonds de roulement en tenant compte des conditions de marché difficiles. La variation de la trésorerie nette d'exploitation est positive de 2 millions d'euros au 30 juin 2009, malgré des pertes d'exploitation. En parallèle la trésorerie nette s'est améliorée d'un million d'euros.

Tableau 5 – Tableau de flux de trésorerie consolidé

	S1 2009
Entrées brutes provenant de l'activité opérationnelle	-1 131
Variation du fonds de roulement	3 120
<b>Trésorerie nette d'exploitation</b>	<b>1 989</b>
Dépenses d'investissement	-489
Flux négatifs dus aux acquisitions	-85
Augmentation de Capital	0
Remboursements de prêts	-409
Autres mouvements	1
<b>Evolution de la trésorerie &amp; équivalents</b>	<b>1 007</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2009

Les Capitaux Propres s'élèvent à 28,2 millions d'euros, nets des écarts d'acquisition. La variation des écarts d'acquisition s'explique par l'impact des taux de conversion, essentiellement sur la Roupie indienne, et par le complément de prix versé pour l'acquisition de Kiara.

Les provisions pour risques et charges comprennent une augmentation des provisions pour restructuration sur les locations de bureaux aux Etats-Unis, à hauteur de 771 K€.

Enfin, la trésorerie nette du Groupe s'est améliorée d'un million d'euros en passant à 4,9 millions d'euros, contre 3,9 millions d'euros au 30 juin 2008.

**Tableau 6 – Etat de la situation financière S1-2009**

Keuros	S1 2009	31/12/2008
Ecart d'acquisition	14 008	13 847
Autres Immobilisations incorporelles	221	181
<b>Total Immobilisations incorporelles</b>	<b>14 229</b>	<b>14 028</b>
Immobilisations corporelles	2 417	2 752
<b>Total Immobilisations corporelles</b>	<b>2 417</b>	<b>2 752</b>
Participation dans les entreprises Co-Associées	187	214
Actifs financiers non courants	296	296
Autres Actifs non courants	2 342	2 183
Impôts différés actif non courants	728	608
<b>Total Actifs non courants</b>	<b>20 199</b>	<b>20 081</b>
Créances clients et comptes rattachés	22 492	25 583
Trésorerie et équivalents trésorerie	8 359	9 591
Autres actifs courants	2 942	3 050
Impôts différés actifs courants	1 189	1 414
<b>Total Actifs courants</b>	<b>34 982</b>	<b>39 638</b>
<b>Total Actifs</b>	<b>55 181</b>	<b>59 719</b>
Capital	1 352	1 352
Réserves consolidées	30 122	28 512
Résultat Net part du Groupe	-3 307	1 171
Intérêts Minoritaires	1	1
<b>Capitaux propres</b>	<b>28 168</b>	<b>31 036</b>
Provisions pour Risques et Charges	1 357	935
Emprunts- part non courante	416	264
Autres Passifs	88	147
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>1 861</b>	<b>1 346</b>
Provisions pour Risques et Charges	2 830	2 187
Emprunts- part courante	288	633
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 655	7 140
Découverts bancaires	3 483	5 721
Autres Passifs courants	11 897	11 656
<b>Total Passifs Courants</b>	<b>25 153</b>	<b>27 337</b>
<b>Total Passifs</b>	<b>27 014</b>	<b>28 683</b>
<b>Total Passifs et Capitaux propres</b>	<b>55 181</b>	<b>59 719</b>



## REPARTITION GEOGRAPHIQUE DES EFFECTIFS

Le taux moyen d'utilisation des consultants a été de 72% en juin 2009. Le pourcentage d'utilisation est le ratio entre le nombre total de jours facturés aux clients et le nombre total de jours potentiellement facturables par les consultants, hors week-ends, jours fériés et congés payés.

La part de personnel facturable est restée stable par rapport à la même période de l'année dernière, à 84%(Effectif facturable sur total effectif en équivalent temps plein).

Afin de s'adapter à la demande du marché, l'effectif total du Groupe a été réduit de 224 personnes.

**Tableau 7 – Répartition géographique des effectifs**

EQUIVALENT FULL TIME EMPLOYEES				
Valtech key metrics by geographies	Employees	Billable	Non Billable	Utilization
France	240	186	55	76%
United Kingdom	48	35	14	80%
Denmark	80	68	12	85%
Sweden	97	81	16	94%
Germany	61	50	11	70%
<b>Europe</b>	<b>527</b>	<b>420</b>	<b>107</b>	<b>80%</b>
<b>India</b>	<b>307</b>	<b>273</b>	<b>35</b>	<b>59%</b>
<b>USA</b>	<b>79</b>	<b>66</b>	<b>13</b>	<b>70%</b>
<b>Valtech Group</b>	<b>912</b>	<b>758</b>	<b>155</b>	<b>72%</b>

## TRANSACTION AVEC LES PARTIES LIEES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions avec des parties liées sur le semestre influant significativement la situation financière ou les résultats du groupe.



## RISQUES ET INCERTITUDES

Les conditions de marché actuelles représentent le plus grand risque. En effet, les clients initient et arrêtent leurs engagements avec très peu de prévisibilité et les processus de décision concernant les projets s'allongent.

Même si d'importants efforts ont été engagés pour remettre un certain nombre de projets au forfait sur les rails, il reste toujours le risque qu'un dérapage puisse intervenir sur certaines parties de ces projets.

Si l'on se réfère à la volatilité des marchés, l'augmentation du nombre de clients d'envergure mondiale crée un risque de change plus élevé.

Les risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change ont été décrits dans notre rapport annuel de 2008 et n'ont pas été modifiés significativement depuis.

## PREVISIONS 2009

Compte tenu des conditions de marché actuelles, du déroulement de la première moitié de l'année et des actions menées pendant ce premier semestre pour nous adapter à la conjoncture :

- Nous anticipons un chiffre d'affaires compris entre 75 et 80 millions d'euros pour l'année 2009.
- Nous prévoyons un second semestre en amélioration par rapport au premier, avec un résultat d'exploitation au point mort sur le second semestre.
- Sur l'année 2009, nous prévoyons un résultat d'exploitation négatif compte tenu de la faiblesse des résultats du premier semestre.

Nous restons mobilisés sur le maintien d'un bilan solide, tout en préservant une trésorerie positive et quasiment pas de dettes à long terme.

Nous analysons la performance actuelle de Valtech comme la résultante de conditions de marché difficiles et des difficultés rencontrées dans l'exécution de certains projets. Nous avons pris les mesures nécessaires pour adapter nos dépenses à ces conditions. Nous avons également mis en œuvre de nouvelles mesures de contrôles afin de mieux gérer nos contrats au forfait. Nous restons convaincus que nos choix stratégiques restent les bons, et nous allons continuer de simplifier et d'unifier le Groupe autour de nos offres Agile et Web-Agency.





**SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 1 351 534, 90 EUROS**

**SIEGE SOCIAL**

**80 AVENUE MARCEAU 75008 - PARIS**

**COMPTES CONSOLIDES RESUMES  
DU GROUPE  
AU 30 JUIN 2009**

## SOMMAIRE

page

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....	2
ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE .....	3
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE .....	4
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE .....	5
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....	6
NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DE L'INFORMATION INTERMEDIAIRE (IAS34) .....	7
NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE .....	9
NOTE 3 – INFORMATION SUR L'ACTIVITE .....	9
NOTE 4 – IMPOTS .....	10
NOTE 5 – RESULTAT DE BASE PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTIONS .....	10
NOTE 6 – CAPITAL .....	11
NOTE 7 – DETTES FINANCIERES .....	11
NOTE 8 – EVENEMENTS POSTERIEURS .....	11

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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

	30-juin-09	30-juin-08	Variation %	Note
Revenus	40 549	53 239		
Autres revenus	7	89		
<b>Total revenus</b>	<b>40 556</b>	<b>53 327</b>	<b>(23,95%)</b>	<b>Note 2</b>
Coût des ventes	(29 787)	(35 666)		
<b>Marge brute</b>	<b>10 769</b>	<b>17 662</b>	<b>(39,03%)</b>	
Coûts commerciaux	(2 639)	(3 091)		
Coûts administratifs	(10 310)	(11 736)		
<b>Marge d'exploitation</b>	<b>(2 180)</b>	<b>2 835</b>	<b>(176,90%)</b>	
Coûts de restructuration	(765)			
Autres produits et charges d'exploitation	(4)	(283)		
Dépréciation des Goodwills				
<b>Résultat de l'activité opérationnelle</b>	<b>(2 949)</b>	<b>2 553</b>	<b>(215,53%)</b>	
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	(30)	(186)		
Coût net de l'endettement	(114)	(166)		
Autres produits et charges financières	(58)	(141)		
<b>Résultat net avant impôts des activités poursuivies</b>	<b>(3 151)</b>	<b>2 060</b>	<b>(252,95%)</b>	
Impôts	(156)	(594)		Note 4
Intérêts minoritaires	-			
<b>Résultat net de la période</b>	<b>(3 307)</b>	<b>1 466</b>	<b>(325,56%)</b>	
<i>Nombre moyen d'actons de base</i>	<i>88 668 358</i>	<i>88 668 358</i>		
<i>Nombre moyen d'actions après dilution</i>	<i>90 558 800</i>	<i>92 356 412</i>		Note 5
Résultat par action de base	-0,04	0,02		Note 5
Résultat par action diluée	-0,04	0,02		Note 5

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE

	06/30/2009	06/30/2008
<b>Résultat de l'exercice</b>	(3 307)	1 466
<b>Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt)</b>		
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère	416	(1 434)
Rémunération payée en actions	23	50
Impôt sur les autres éléments du R.G.	-	-
<b>Etat du Résultat global du Groupe</b>	<b>(2 868)</b>	<b>82</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

	30-juin-09	31-déc.-08	Note
Goodwill	14 008	13 847	
Immobilisations incorporelles nettes	221	181	
Immobilisations corporelles nettes	2 417	2 752	
Participations dans les entreprises co-associées	187	214	
Actifs financiers non courants, nets	296	296	
Autres actifs non courant, nets	2 342	2 183	
Impôts différés actifs	728	608	
<b>Actifs non courants</b>	<b>20 199</b>	<b>20 081</b>	
Créances clients et comptes rattachés	22 492	25 583	
Impôts courant - court terme			
Impôts différés actifs	1 189	1 414	
Autres actifs courants	2 942	3 050	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 359	9 591	
<b>Actifs courants</b>	<b>34 982</b>	<b>39 638</b>	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>55 181</b>	<b>59 719</b>	
Capital	1 352	1 352	
Réserves	30 122	28 512	Note 6
Résultat net - part du Groupe	(3 307)	1 171	
<b>Capitaux propres - part du Groupe</b>	<b>28 167</b>	<b>31 035</b>	
Intérêts minoritaires	1	1	
<b>Capitaux propres</b>	<b>28 168</b>	<b>31 035</b>	
Provisions pour risques et charges - part non courante	1 123	704	
Pensions et indemnités de départ à la retraite	234	231	
Emprunts auprès des établissements de crédit - part non courante	416	264	Note 7
Autres passifs non courants	74	147	
Impôts différés passif	14		
<b>Passifs non courants</b>	<b>1 861</b>	<b>1 346</b>	
Provisions pour risques et charges - part courante	2 830	2 187	
Emprunts auprès des établissements de crédit - part courante	288	633	Note 7
Découverts bancaires	3 483	5 721	Note 7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 655	7 140	
Autres passifs courants	11 897	11 656	
Impôts courants - court terme			
<b>Passifs courants</b>	<b>25 153</b>	<b>27 337</b>	
<b>Total passifs</b>	<b>27 014</b>	<b>28 683</b>	
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>55 181</b>	<b>59 719</b>	

## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

	30-juin-09	30-juin-08	Notes
Résultat net - part du Groupe	(3 307)	1 466	
Intérêts minoritaires			
<b>Ajustements permettant de passer à la variation de trésorerie d'exploitation</b>			
- Depreciation et amortissement, net	1 890	1 251	
- Dotation aux provisions pour engagement de retraite	3	39	
- Moins (Plus) values sur cession d'actifs non courants	(7)	(6)	
- Charges liées aux paiements en actions	23	49	
- Résultat dans les sociétés co-associées	30	186	
Coûts financiers	117	166	
Charges d'impôts (Impôts différés inclus)	156	594	
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant intérêts et impôts</b>	<b>(1 095)</b>	<b>3 745</b>	-
Impôts payés	(35)	(75)	
Variation nettes des actifs et passifs courants	3 119	(1 859)	
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>	<b>1 989</b>	<b>1 811</b>	-
Investissement actif non courant corporel	(363)	(604)	
Investissement actif non courant incorporel	(141)	-	
Prix de cessions des actifs non courants cédés	12	14	
Augmentation (Diminution) des investissements financiers	3	249	
Flux négatifs dus aux acquisitions	(85)	-	
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements</b>	<b>(574)</b>	<b>(341)</b>	-
Intérêts payés	(117)	(166)	
Augmentation de capital	-	-	
Augmentation (diminution) des dettes financières	(292)	89	
Juste valeur des capitaux propres autodétenues	-	-	
Paiement complément de prix Valtech agency	-	(937)	
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(409)</b>	<b>(1 014)</b>	-
Incidence des variations des cours des devises	1	(9)	
Actions d'autocontrôle (first adoption IAS 32 en 2005)			
Mobilisation de créances (première adoption IAS 39 en 2005)			
<b>Flux net de la trésorerie et équivalent de trésorerie</b>	<b>1 007</b>	<b>447</b>	-
Trésorerie et équivalent de trésorerie au début de l'exercice	3 870	(402)	
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la fin de l'exercice	4 877	45	

La trésorerie générée par les activités d'exploitation atteint 1 989k€ au 30 juin 2009.

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 4 877 K€ au 30 juin 2009, ce qui représente une augmentation de 1 007 K€ comparé au 30 juin 2008.

(en milliers d'euros)	30-juin-09	30-juin-08	31-déc.-08	31-déc.-07
Trésorerie et équivalent	8 359	4 822	9 591	4 537
Découvert	(1 455)	(1 972)	(2 965)	(1 453)
Mobilisation de créances	(2 028)	(2 806)	(2 756)	(3 486)
<b>Total</b>	<b>4 877</b>	<b>45</b>	<b>3 870</b>	<b>(402)</b>

### VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

La variation des capitaux propres sur le premier semestre 2008 et 2009 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 2007</b>	<b>88 668 358</b>	<b>1 352</b>	<b>62 685</b>	<b>(35 814)</b>	<b>1 310</b>	<b>2 572</b>	<b>(68)</b>	<b>(372)</b>	<b>31 665</b>	<b>(21)</b>	<b>31 644</b>
Affectation du résultat	-	-	-	2 572	-	(2 572)	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	1 466	-	-	1 466	-	-
Variation nette des actions détenues par les sociétés consolidées	-	-	-	-	50	-	-	-	50	-	50
Différences de conversion	-	-	-	-	-	-	-	(1 434)	(1 434)	-	(1 434)
Rémunération payées en actions différés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat Global</b>					<b>50</b>	<b>1 466</b>	<b>-</b>	<b>(1 434)</b>	<b>82</b>	<b>-</b>	<b>82</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des transaction avec les actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(21)	(21)
<b>Au 30 juin 2008</b>	<b>88 668 358</b>	<b>1 352</b>	<b>62 685</b>	<b>(33 242)</b>	<b>1 360</b>	<b>1 466</b>	<b>(68)</b>	<b>(1 806)</b>	<b>31 747</b>	<b>(21)</b>	<b>31 726</b>
<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
Rémunération payées en actions différés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<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>

---

**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 2008, à l'exception des amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1<sup>er</sup> Janvier 2009.

**RÉFÉRENTIEL 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, INTERPRÉTATIONS D'APPLICATION OBLIGATOIRES À COMPTER DU 1ER JANVIER 2009**

L'application de la révision d'IAS 1 a un impact en termes de présentation des états financiers, sur l'ensemble des périodes présentées. Les changements concernent les modifications de terminologie et de présentation suivantes :

- Le bilan devient « l'Etat de la situation financière »;
- Au compte de résultat est ajouté un « Etat du résultat global », regroupant le résultat de l'exercice et les autres produits et charges enregistrés directement dans les capitaux propres.

La norme IFRS 8, sur les secteurs opérationnels impose désormais à une entité de retenir l'approche de la direction pour présenter sa performance financière et ses segments opérationnels. Cette norme d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> Janvier 2009, n'a pas d'impact significatif sur les comptes consolidés.

Les autres amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1er janvier 2009 ne trouvent pas à s'appliquer dans le Groupe ou n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe. Il s'agit de :

- La norme IAS 23 « Coûts d'emprunts » amendée, qui rend obligatoire l'incorporation des coûts d'emprunts au prix de revient des actifs qualifiables.
- L'amendement de IAS 1 / IAS 32 – Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations en cas de liquidation.
- La norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions » amendée, relative aux conditions d'acquisition des droits et annulations.
- L'amendement d'IFRS 7 Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers (non encore adoptée par l'Union Européenne).
- Les améliorations aux IFRS de mai 2008 à l'exception des deux amendements relatifs à la norme IFRS 5.
- L'interprétation IFRIC 11 – IFRS 2 « Actions propres et transactions intra groupe ».
- L'interprétation IFRIC 13 « Programme de fidélité client ».
- L'interprétation IFRIC 14 Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, exigences de financement minimal et leur interaction.
- L'interprétation IFRIC 15 – Accords pour la construction de biens immobiliers (non encore adoptée par l'Union Européenne).
- L'interprétation IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net dans une société à l'étranger.

## NORMES, INTERPRÉTATIONS D'APPLICATION NON OBLIGATOIRES

Le groupe Valtech n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> Janvier 2009, à savoir notamment :

- La norme IFRS 3 sur les regroupements d'entreprise, révisée et applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> Juillet 2009. Cette norme établit les principes de comptabilisation et d'évaluation, dans les états financiers, des actifs identifiables acquis, des passifs repris ainsi que de toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Elle indique également la manière de comptabiliser et d'évaluer le goodwill acquis dans le regroupement d'entreprises et détermine quelles sont les informations à fournir pour permettre d'évaluer la nature et les effets financiers du regroupement d'entreprises.
- La norme IAS 27 concernant les procédures de production des états financiers consolidés et individuels amendée et applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> Juillet 2009.
- La norme IAS 39 « les instruments financiers – Expositions éligibles à la comptabilité de couverture », amendée et applicable à compter du 1<sup>er</sup> Juillet 2009. Elle établit les principes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et de certains contrats d'achat ou de vente d'éléments non financiers.
- L'interprétation IFRIC 12 sur les concessions, applicable pour les exercices ouverts à compter du 29 mars 2009. Cette interprétation donne des commentaires sur la comptabilisation, par les concessionnaires, des accords de concession de services public-privé.

## PRINCIPES SPÉCIFIQUES APPLIQUÉS AUX COMPTES INTERMÉDIAIRES

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 2009 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 2008.

## EXPLICATIONS SUR LES PRINCIPALES VARIATIONS

L'année 2008 et le premier semestre 2009 sont marqués par une crise économique et financière dont les conséquences futures et la durée ne peuvent être mesurées avec précision. Ce contexte particulier se reflète dans les comptes au 30 juin 2009, sous la forme notamment d'une réduction du chiffre d'affaires de 23.95%.

Les états financiers au 30 juin 2009 ont été réalisés en tenant compte de cet environnement, en particulier en ce qui concerne le suivi des indices de pertes de valeur des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition, qui n'ont généré aucune dépréciation complémentaire sur le semestre.

Enfin, les provisions pour risques et charges comprennent une augmentation de la provision pour coûts de restructuration sur les locaux des US pour un montant de 771 K€.

---

**NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE**


---

Conformément à la norme IFRS 8 – Secteurs Opérationnels, l'information sectorielle au 30 Juin 2009 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-09	30-juin-08	30-juin-09	30-juin-08
France	17 787	20 128	(299)	837
Reste de l'Europe	18 278	23 801	123	565
Etats-Unis	3 516	7 789	(3 119)	6
Autres	974	1 610	(11)	58
<b>Total</b>	<b>40 556</b>	<b>53 327</b>	<b>(3 307)</b>	<b>(1 466)</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 recouvrés ;
- 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.

L'activité du Groupe est peu sensible aux variations saisonnières.

## 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-09	30-juin-08
Résultat net	(3 307)	1 466
Charges d'impôt	156	594
Intérêts minoritaires	-	-
Résultat des sociétés mis en équivalence	30	186
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>(3 121)</b>	<b>2 246</b>
<b>Produits (Charges) d'impôts théorique</b>	<b>1 040</b>	<b>(749)</b>
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	-
Autres différences permanentes	(3)	18
Utilisation de créances d'impôt sur déficits antérieurs	-	-
Créances d'impôt reconnues sur déficits antérieurs	(85)	102
Créances d'impôt non reconnues sur la période	(1 179)	-
Ecart de taux d'imposition entre les différents pays	73	38
Reprise d'impôts différés passifs non consommés	-	-
Rémunération en actions	(8)	16
Divers	6	(19)
<b>Produits (Charges) réels d'impôt</b>	<b>(156)</b>	<b>(594)</b>

En Juin 2009, les impôts différés relatifs à nos filiales Suédoises, Danoises et Allemandes ont été actualisés pour tenir compte de leur situation fiscale au 30 Juin 2009.

Les pertes reportables constituées sur l'exercice, notamment par les entités françaises et américaines, 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 :

	Profit (perte) net	Nombre moyen d'actions	Résultat par action
<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>
<b>1er semestre 2008</b>			
Résultat de base par action	1 466	88 668 358	0,02
Effets dilutif des stocks options		3 688 054	
<b>Résultat par action dilué</b>	<b>1 466</b>	<b>92 356 412</b>	<b>0,02</b>

## NOTE 6 – CAPITAL

Au 30 juin 2009, 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-09	31-déc.-08
Nombre d'actions en début de période	88 668 358	88 668 358
Augmentation de capital	-	-
Levées d'options	-	-
Nombre d'actions en fin de période	88 668 358	88 668 358

## NOTE 7 – 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 :

(en milliers d'euros)	30-juin-09	31-déc.-08
Emprunts (part > 1 an)	416	161
Location financement (part > 1 an)		103
Dettes non courantes	416	264
Emprunts (part < 1 an)	176	466
Finance lease (portion < 1 year)	112	167
Découvert	3483	5 721
Dettes courantes	3 771	6 354
<b>Total dettes financières</b>	<b>4 187</b>	<b>6 618</b>

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

(en milliers d'euros)	30-juin-09	31-déc.-08
< 1 an	3 771	6 354
1-5 ans	416	264
+ 5 ans	-	
<b>Total</b>	<b>4 187</b>	<b>6 618</b>

## NOTE 8 – EVENEMENTS POSTERIEURS

Néant

# **Valtech**

Société Anonyme

80, avenue Marceau  
75008 Paris

---

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2009**

FIDREX  
14, rue de la Pépinière  
75008 Paris

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 2009**

---

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 2009, 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, dans un contexte décrit dans la note 1 ou dans le rapport semestriel d'activité de forte volatilité des marchés, de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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.

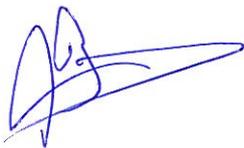
## II- Vérification spécifique

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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 30 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes

FIDREX



Albert BENSADON

Deloitte & Associés



Jean-Luc BERREBI