
DDR

/13

Actualisation

Actua- lisation

docu- ment de référé- rence

2013

En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, IV, la présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 17 octobre 2014 sous le numéro D.14-0458-01.

Elle complète le document de référence déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2014 sous le n°D14-0458.

Le document de référence et son actualisation peuvent être utilisés à l'appui d'une opération financière s'ils sont complétés par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

SA au capital de 2 570 464,43 €
RCS Paris B 389 665 167

103 rue de Grenelle
75007 Paris

Site de Valtech

www.valtech.fr →

I- Responsables du document de référence et du contrôle des comptes

I.1 Responsables du Contrôle des comptes

I.1.1 Commissaires aux Comptes titulaires

DELOITTE ET ASSOCIÉS

* * *

185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine
représenté par Géraldine Segond

Date de début du premier mandat

2005

Durée et date d'expiration du mandat en cours

Du 23 mai 2011 jusqu'à l'assemblée
statuant sur les comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2016

M. Guillaume DRANCY

* * *

du cabinet FDR Audit
17 avenue de la Division Leclerc
92160 Antony

Date de début du premier mandat

2010

Durée et date d'expiration du mandat en cours

Du 30 juin 2010 jusqu'à l'assemblée
statuant sur les comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2015

I.1.2 Commissaires aux Comptes suppléants

BEAS

* * *

7/9, villa Houssay
92200 Neuilly-sur-Seine

Date de début du premier mandat

2005

Durée et date d'expiration du mandat en cours

Du 23 mai 2011 jusqu'à l'assemblée
statuant sur les comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2016

Mme Carole GRELIER

* * *

du cabinet FEGECOM
4 rue Frédéric Mistral 75015 Paris

Date de début du premier mandat

2005

Durée et date d'expiration du mandat en cours

Du 23 mai 2011 jusqu'à l'assemblée
statuant sur les comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2015

I.1.3 Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été redésignés

Néant

I- 2 Responsable du Document de référence

Monsieur Sebastian LOMBARDO

* * *

Président-Directeur général

Téléphone : 01 76 21 15 00 – Télécopie : 01 76 21 15 25

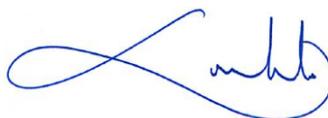
I.3 Attestation du Responsable du Document de Référence

Attestation d'une actualisation du document de référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente actualisation du document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble de la présente actualisation du document de référence. Cette lettre de fin de travaux ne contient ni réserves, ni d'observation.

Les comptes semestriels consolidés pour le semestre clos le 30 juin 2014 présentés dans la présente actualisation du document de référence ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité des contrôleurs légaux qui contient ni réserve ni observations.



Fait à Paris, le 17 octobre 2014

Le Président Directeur Général
Sebastian Lombardo

Valtech S.A.
103, rue de Grenelle
75007 Paris
Tel : +33 1 76 21 15 00
Fax : +33 1 76 21 15 25

valtech.com

SA au capital de 2 570 464,43 €
RCS Paris B 389 665 167 – APE 6202 A
TVA Intracommunautaire FRZL 389 665 167

II- Evolutions récentes

II.1 Chiffre d'affaires trimestriel et éléments financiers semestriels

II-1. 1 Chiffre d'affaire du 1^{er} trimestre 2014 (données non auditées et non soumise à une revue limitée)

Le 29 avril 2014, Valtech a publié son chiffre d'affaires consolidé au 1^{er} trimestre 2014 qui s'est élevé à 36,7 M€, en progression de 4,0% par rapport au 1^{er} trimestre 2013. A périmètre et taux de change constants, la croissance organique trimestrielle s'est établie à 8,1%.

Le premier trimestre 2014 témoigne d'une évolution qui demeure contrastée dans les différentes zones géographiques. Après un léger ralentissement de la croissance au 2nd semestre 2013, l'Europe du Nord a renoué avec une croissance vive en début d'année, rattrapant le retard lié aux décalages de projets sur les trimestres précédents. Aux Etats-Unis, le recul est exclusivement lié aux activités non stratégiques de services IT, alors que les activités digitales poursuivent leur croissance dynamique malgré l'allongement des cycles commerciaux. Enfin, en Europe du Sud, le groupe est demeuré prudent dans ses investissements de développement compte tenu d'un climat des affaires toujours difficile et d'une visibilité qui reste faible.

II-1. 2 Elément financiers semestriels

Le 1^{er} septembre 2014, Valtech a annoncé les résultats du premier semestre 2014.

Au 1^{er} semestre 2014, Valtech a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 75,1 M€, en progression de 4,5% (+ 6,8% à taux de change constants). En excluant l'activité de services télécoms aux Etats-Unis cédée au 4^{ème} trimestre 2013 (1,5 M€ de chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2013), la progression du chiffre d'affaires à taux et périmètre constant est de 9,1%. L'Europe du Nord demeure le principal moteur de la croissance du groupe.

La marge brute atteint 24,2 M€, en hausse de 10,8% (+14,3% à taux de change constants), représentant un taux de marge brute de 32,2% contre 30,4% au 1^{er} semestre 2013. La progression soutenue des activités digitales, en particulier au Royaume-Uni, Allemagne et aux Etats-Unis, et la poursuite de la phase finale de transformation de Valtech expliquent cette évolution.

L'EBITDA ajusté de 4,0M€, en progression de 42,9% (+51,5% à taux de change constants), représente une marge de 5,3%, contre 4,0% au 1^{er} semestre 2013. Cette évolution est le fruit (i) de la progression de la marge brute, (ii) d'une bonne maîtrise des charges opérationnelles dont la hausse a été limitée à 7,7% au cours de la période. Dans la ventilation de ces charges, la progression des coûts administratifs est essentiellement liée à un reclassement de certains coûts des ventes et coûts commerciaux, à hauteur de 0,6 M€, et au renforcement des équipes de management pour faire face à la croissance du groupe, notamment en Europe du Nord.

Le résultat de l'activité opérationnelle (EBIT) double, à 1,5 M€, en dépit de la comptabilisation d'une dépréciation de goodwill d'un montant de 0,3 M€, liée à l'arrêt d'activités historiques aux Etats-Unis au cours de la période.

Le résultat net part du groupe est très proche de l'équilibre, à (0,4) M€, qui intègre (0,4) M€ de charges financières nettes et (1,5) M€ d'impôt sur les sociétés.

Au 30 juin 2014, la situation financière de Valtech demeure saine et solide : 28,7 M€ de capitaux propres, une trésorerie disponible de 4,1 M€ et des dettes financières de 8,4 M€, en légère hausse du fait de l'augmentation du besoin en fonds de roulement dans les filiales d'Europe du Nord pour faire face à la forte croissance.

Les Capitaux Propres au 30 juin 2014 s'élèvent à 28,7 millions d'euros sans changement par rapport au 31 décembre 2013.

II.2 Acquisition de Neon Stingray

Le 8 août 2014, Valtech a annoncé avoir finalisé l'acquisition de Neon Stingray, basé à Sydney et Stockholm.

Neon Stingray est un cabinet de conseil spécialisé dans les technologies de gestion de contenu et du patrimoine digital avec une expertise reconnue sur des technologies de vidéo et d'objets connectés offrant des expériences de

contenu de marque et de divertissement digital multicanal. Neon Stingray aide les entreprises et les marques à renforcer leur capacité à travers des dispositifs numériques adaptés, qui créent, gèrent et optimisent les expériences numériques mesurables, diffusées sur tous les canaux numériques, du web au mobile. Neon Stingray, compte parmi ses principaux clients Qantas Airlines, Foxtel, Telstra, Google ainsi que quelques-unes des plus grandes sociétés de média, de divertissement, et de l'industrie du retail en Australie et dans les pays nordiques. Fondé en 2010, Neon Stingray possède des bureaux à Stockholm et Sydney.

Cette acquisition renforce le développement de Valtech dans la région Asie-Pacifique en créant un pôle clé, en Australie, qui lui permettra d'étendre ses activités dans la région. Cela lui ouvrira également l'accès à une expertise technologique et à de nouveaux clients, dans les pays nordiques où Valtech possède déjà une très forte présence.

En rejoignant Valtech, Neon Stingray accède à un réseau mondial et à des capacités globales dans la livraison de solutions de marketing digital et technologique. L'opération apporte de la valeur aux clients de Neon Stingray et fournit une plate-forme pour le développement des services de conseil stratégique et des offres technologiques du Groupe.

III- Facteurs de risques

III-1. La Société est soumise à l'ensemble des facteurs de risques mentionnés au chapitre 1.8 du Document de Référence 2013. Valtech considère que ces facteurs de risques restent à jour et qu'à la date de la présente actualisation, aucun nouvel élément de risque significatif n'est intervenu méritant une mention spécifique.

III-2 Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

IV- Renseignements de caractère général concernant la Société et son capital social

IV-1 Le Conseil d'administration

Le Conseil d'administration n'a pas été modifié par l'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2014.

IV-2 Evolution du capital

Aucune évolution du capital n'a été constatée depuis le 1er janvier 2014.

Au 1^{er} septembre 2014, la répartition du capital de la Société est la suivante :

	Nombre ANR ¹	% capital	Nombre Voix	% droits de vote
Siegco ²	12 010 114	56,587%	96 080 905	56,587%
Verlinvest ³	1 875 000	8,834%	15 000 000	8,834%
Sebastian Lombardo ⁴	344 426	1,623%	2 755 406	1,623%
Laurent Schwarz ⁵	233 900	1,102%	1 871 200	1,102%
Auto-détention Valtech	4 284	0,020%	34 272	0,020%
Public	6 756 469	31,834%	54 051 752	31,834%
GRAND TOTAL	21 224 192	100,000%	169 793 535	100,000%

¹ Une opération de regroupement d'actions est intervenue en mai 2013 avec une parité de 8 actions anciennes pour 1 Action Nouvelle Regroupée (« ANR »). Les droits de vote ont été maintenus au niveau des actions anciennes ; ainsi, une ANR (et toute nouvelle action qui serait émise) dispose de 8 voix jusqu'à l'issue des opérations de regroupement, soit jusqu'au 27 mai 2014.

² la société Siegco est détenue à 79,55% par Verlinvest, à 13,63% par Cosmoledo et à 6,82% par Astove Sprl.

³ Verlinvest S.A., contrôlant SiegCo, détient ainsi directement et indirectement 65,42% du capital.

⁴ S. Lombardo détient 63% de Cosmoledo.

⁵ M. Schwarz est le représentant permanent de la société Astove, administrateur de la société. Le nombre d'action mentionné inclut les actions détenues par M. Schwarz par l'intermédiaire de la société Luckyway.

La seule différence entre cette répartition du capital au 1er septembre 2014 et celle au 31 décembre 2014, concerne le nombre d'actions auto-détenues par Valtech par l'intermédiaire de son contrat de liquidité signé avec la banque Aurel BGC, soit 4 284 actions au 1er septembre et 1.648 au 31 décembre 2013. La variation inverse s'observe dès lors concernant le nombre d'actions détenu par le Public, soit 6 759 405 au 31 décembre 2013, contre 6 756 469 au 1^{er} septembre 2014.

IV-3 Délégations données au conseil d'administration

1. L'Assemblée générale Mixte du 25 avril 2014 a voté en faveur de l'ensemble des résolutions financières soutenues par le Conseil d'Administration telles que présentées à la Section 8.2 du Document de Référence de 2013 (p213 et suivantes), à l'exception de la résolution prévoyant une augmentation de capital réservée aux Salariés de la Société.

Aucune des délégations n'a été utilisée à ce jour.

2. L'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2014 a également approuvé la transformation de Valtech SA en société européenne. Cette transformation prendra effet à compter de l'immatriculation de la Société sous forme de SE

L'immatriculation de Valtech en tant que Société Européenne est suspendue à l'issue du processus de constitution et de négociation avec le Groupement Spécial de Négociation.

Or, les négociations ont débuté le 27 juin 2014 et peuvent durer 6 mois, cette durée étant renouvelable 1 fois avec l'accord des parties. Ainsi, théoriquement, les négociations peut se prolonger jusqu'au 26 juin 2015.

Toutefois, Valtech SA espère que ces négociations aboutiront d'ici la fin du mois septembre 2014.

Ainsi, la transformation de Valtech en Société Européenne pourrait intervenir d'ici la fin du mois d'octobre 2014.

IV-4 Trésorerie

Les éléments constitutifs de la trésorerie nette de découvert du Groupe sont ceux décrits dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 du Document de Référence 2013 et dans les comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2014 joints à la présente actualisation.

Le groupe a initié au cours du 1^{er} semestre 2014 un programme de refinancement de ses besoins en fonds de roulement qui s'est concrétisé par la signature de contrats d'affacturage sans recours par les filiales allemandes et danoises de Valtech. Le montant total de financement autorisé par ces contrats est de 2,2 millions d'euros. Au 30 juin 2014, la trésorerie obtenue par ce financement s'élevait à 0,7 million d'euros pour un montant de dette équivalent.

La structure du bilan est restée saine au cours du semestre. L'exploitation a généré un flux de trésorerie positif de 2,3 M€, (y compris le paiement de l'impôt pour 0,3 M€) qui a permis de financer partiellement l'augmentation de 4,8M€ du besoin en fonds de roulement, qui est due au développement des activités en Europe du Nord. Après des flux nets de trésorerie liés aux investissements négatifs de 1,9 M€ et une augmentation de financements par dette pour 0,9 M€, la trésorerie nette ressort à 0,9 M€, en baisse de 3,6 M€ par rapport au 31 décembre 2013.

Par ailleurs, l'emprunt de 8M\$ souscrit par la filiale américaine a été renouvelé pour le même montant, avec une nouvelle échéance en mai 2016. Cet emprunt a pour objet de financer le besoin en fond de roulement aux USA.

Les prévisions de trésorerie préparées par la direction de Valtech permettent de confirmer la continuité d'exploitation sur la base de laquelle les comptes consolidés de Valtech SA ont été arrêtés. Cette hypothèse s'appuie notamment sur des lignes de crédit et de mobilisation de créance non utilisées pour un montant de 2,3 millions d'euros au 30 juin 2014.

Au 30 juin 2014, la situation financière de Valtech demeure saine et solide : 28,7 M€ de capitaux propres, une trésorerie disponible de 4,1 M€ et des dettes financières de 8,4 M€, en hausse du fait de l'augmentation du besoin en fonds de roulement dans les filiales d'Europe du Nord pour faire face à la forte croissance.

Au 31 août 2014, les capitaux propres s'élèvent à 30,61 M€ et l'endettement financier net à 6,46 M€.

Ainsi, au vu de sa situation actuelle, et sans préjudice des conséquences à l'avenir d'une éventuelle dégradation de son activité ou de ses perspectives, le Groupe considère ne pas être exposé à un risque de liquidité.

V – Information financière trimestrielle au 31 mars 2014 (données non auditées et non soumises à une revue limitée)

Valtech S.A. [NYSE Euronext Paris: FR0011505163 - LTE], 1ère agence européenne indépendante dans le marketing digital et technologique, a publié son chiffre d'affaires consolidé au titre du 1er trimestre de l'exercice 2014 (1er janvier – 31 mars). L'information financière trimestrielle est disponible sur le site internet de Valtech sur (www.valtech.fr, espace Investisseurs, onglet Informations financières).

Régions	Chiffre d'affaires consolidé (en M€ - Données non auditées)				
	T1 2014	T1 2013	Variation	Variation à taux de change constants	Variation à taux de change et périmètre(1) constants
Europe du Nord	21,5	17,0	+26,8%	+28,5%	+28,5%
Etats-Unis	7,0	8,7	-19,5%	-17,0%	-9,5%
Europe du Sud	8,1	9,5	-14,7%	-14,7%	-14,7%
Reste du monde	2,2	3,1	-27,4%	-13,9%	-13,9%
Eliminations intragroupe	-2,2	-3,0	ns	ns	ns
Total Valtech	36,7	35,3	+4,0%	+5,9%	+8,1%

(1) En excluant l'activité de services télécoms aux Etats-Unis cédée au 4^{ème} trimestre 2013 (0,7 M€ de chiffre d'affaires au 1^{er} trimestre 2013)

PRINCIPAUX COMMENTAIRES

Au 1^{er} trimestre de l'exercice 2014, le chiffre d'affaires consolidé de Valtech s'est élevé à 36,7 M€, en progression de 4,0% par rapport au 1^{er} trimestre 2013. A périmètre et taux de change constants, la croissance organique trimestrielle s'est établie à 8,1%.

Sebastian Lombardo, Président-Directeur général de Valtech, déclare :

« Le trimestre écoulé témoigne d'une évolution qui demeure contrastée dans les différentes zones géographiques. Après un léger ralentissement de la croissance au 2nd semestre 2013, l'Europe du Nord a renoué avec une croissance vive en début d'année, rattrapant le retard lié aux décalages de projets sur les trimestres précédents. Aux Etats-Unis, le recul est exclusivement lié aux activités non stratégiques de services IT, alors que les activités digitales poursuivent leur croissance dynamique malgré l'allongement des cycles commerciaux. Enfin, en Europe du Sud, le groupe demeure prudent dans ses investissements de développement compte tenu d'un climat des affaires toujours difficile et d'une visibilité qui reste faible.

A l'issue du 1^{er} trimestre 2014, nous confirmons nos objectifs financiers annuels : un chiffre d'affaires compris entre 145 M€ et 150 M€, hors acquisitions, et une marge d'EBITDA ajusté de 5,5%. »

ACTIVITE PAR REGIONS

Europe du Nord

En Europe du Nord, Valtech a enregistré une croissance organique soutenue de 26,8% (+28,5% à taux de change constants).

Le Royaume-Uni a connu un début d'année très dynamique après avoir renoué avec la croissance au 4^{ème} trimestre 2013. L'Allemagne continue d'enregistrer une progression solide de ses activités, supérieure à 20% sur le trimestre. Le Danemark confirme sa recovery début 2014 tandis que les activités en Suède sont demeurées stables, comme anticipé.

Etats-Unis

Outre Atlantique, Valtech enregistre une forte croissance de ses activités digitales, en dépit de cycles commerciaux toujours longs. La performance du trimestre a toutefois été pénalisée par la décroissance des activités historiques de services IT. Valtech confirme anticiper une accélération de sa croissance sur la zone en 2014.

Europe du Sud

L'Europe du Sud s'est inscrite en décroissance de 14,7% sur le 1^{er} trimestre. Outre un effet de base défavorable, cette évolution témoigne de la poursuite de la politique de sélectivité des affaires menée par Valtech visant à privilégier ses marges au détriment de sa croissance et d'une visibilité qui demeure faible sur cette zone.

Reste du monde

Dans le Reste du monde l'activité s'est établie à 2,2 M€ au 1^{er} trimestre, en repli trimestriel de 13,9% à taux de change constant. Cette évolution doit s'analyser au regard de la très forte croissance du 1^{er} trimestre 2013 (+ 26,3% à taux de change constant) et de la performance de la zone Europe du Sud, première contributrice à l'activité indienne.

SITUATION FINANCIERE

Au cours du trimestre écoulé, la situation financière est restée solide malgré une augmentation du besoin en fonds de roulement en Europe du Nord en lien avec la progression de l'activité de cette zone. Au 31 mars 2014, le groupe bénéficiait d'une trésorerie disponible de 3,2 M€, et l'endettement financier net s'élevait à 4,1 M€ (contre respectivement 7,6 M€ et une trésorerie nette positive de 0,4 M€ au 31 décembre 2013).

VI – Résultats au premier semestre 2014 (non audités mais soumis à revue limitée) et annonce d'une augmentation de capital réservée.

Valtech SA [Euronext Paris: FR0011505163 - LTE], a publié, le 1^{er} septembre 2014, ses résultats semestriels audités ayant fait l'objet d'un rapport d'examen limité, au titre de l'exercice 2014, clos le 30 juin 2014.

Chiffres clés Groupe (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	Variation à taux de change constants	2013
Chiffre d'affaires	75,1	71,8	+4,5%	+9,1% ⁽¹⁾	137,5
Coût des ventes	(50,9)	(50,0)	+1,8%	+3,6%	(93,5)
Marge brute	24,2	21,8	+10,8%	+14,3%	44,0
Coûts commerciaux et marketing	(4,5)	(5,1)	-11,8%	-9,0%	(8,9)
Coûts administratifs ⁽²⁾	(17,3)	(15,1)	+14,6%	+15,3%	(31,5)
EBITDA ajusté⁽³⁾	4,0	2,8	+42,9%	+51,5%	7,0
<i>Marge d'EBITDA ajusté</i>	5,3%	4,0%			5,1%
EBITDA	3,2	2,2	+45,5%	+60,7%	4,7
Amortissements et provisions	(1,7)	(1,5)			(2,8)
Résultat de l'activité opérationnelle (EBIT)	1,5	0,7	+102,4%	+196,9%	2,0
Résultat net	(0,4)	(0,6)			1,0
Bénéfice net par action	(0,0)	(0,0)			0,05
Collaborateurs (moyen)	1 453	1 548			1 515

(1) Variation à périmètre constant en excluant l'activité de services télécoms aux Etats-Unis cédée au 4^{ème} trimestre 2013 (1,5 M€ de chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2013). A périmètre courant et à change constant, le chiffre d'affaires progresse de 6,8%.

(2) Les coûts administratifs du 1^{er} semestre 2014 intègrent 556 K€ de charges jusqu'alors incluses dans le coût des ventes et dans les coûts commerciaux et marketing.

(3) L'EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) ajusté exclut les éléments exceptionnels et les charges du plan de BSAR.

CHIFFRES-CLES

- Un chiffre d'affaires semestriel consolidé de 75,1 M€, en progression de 4,5%. A taux de change et périmètre constants, la croissance organique s'est établie à 9,1%, avec une zone Europe du Nord qui demeure le principal moteur de la croissance du groupe.
- Une marge brute de 24,2 M€, en hausse de 10,8% (+14,3% à taux de change constants), représentant un taux de marge brute de 32,2% contre 30,4% au 1^{er} semestre 2013. La progression soutenue des activités digitales, en particulier au Royaume-Uni, Allemagne et aux Etats-Unis, et la poursuite de la phase finale de transformation de Valtech expliquent cette évolution.

- Un EBITDA ajusté de 4,0M€, en progression de 42,9% (+51,5% à taux de change constants), représentant une marge de 5,3%, contre 4,0% au 1^{er} semestre 2013. Cette évolution est le fruit (i) de la progression de la marge brute, (ii) d'une bonne maîtrise des charges opérationnelles dont la hausse a été limitée à 7,7% au cours de la période. Dans la ventilation de ces charges, la progression des coûts administratifs est essentiellement liée à un reclassement de certains coûts des ventes et coûts commerciaux, à hauteur de 0,6 M€, et au renforcement des équipes de management pour faire face à la croissance du groupe, notamment en Europe du Nord.
- Un doublement du résultat de l'activité opérationnelle (EBIT), à 1,5 M€, en dépit de la comptabilisation d'une dépréciation de goodwill d'un montant de 0,3 M€, liée à l'arrêt d'activités historiques aux Etats-Unis au cours de la période.
- Un résultat net part du groupe très proche de l'équilibre, à (0,4) M€, qui intègre (0,4) M€ de charges financières nettes et (1,5) M€ d'impôt sur les sociétés.
- Au 30 juin 2014, la situation financière de Valtech demeure saine et solide : 28,7 M€ de capitaux propres, une trésorerie disponible de 4,1 M€ et des dettes financières de 8,4 M€, en légère hausse du fait de l'augmentation du besoin en fonds de roulement dans les filiales d'Europe du Nord pour faire face à la forte croissance.

PRINCIPAUX COMMENTAIRES

Sebastian Lombardo, Président-Directeur général de Valtech, déclare :

« Le 1^{er} semestre 2014 témoigne de la proche finalisation de la transformation de Valtech. Certaines zones, tel l'Amérique du Nord ou l'Europe du Sud, demeurent impactées par la décroissance des activités historiques, qui ne sont pas encore totalement compensées par la montée en charge des activités digitales. Néanmoins, nous attendons une nette inversion de la tendance dans les trimestres à venir.

A l'inverse, dans la zone la plus en avance dans la transformation du groupe, l'Europe du Nord, Valtech a enregistré une croissance très soutenue et délivré une rentabilité élevée de 12,6% d'EBITDA ajusté, dans la continuité du 2nd semestre 2013 (10,7%). Cette performance témoigne du succès du business-model mis en place par les équipes de Valtech et de la pertinence de notre offre en matière de plateformes digitales de marketing et e-commerce multicanal.

Au global, nos résultats semestriels marquent une solide progression, avec une croissance organique de 9,1% et une hausse de notre EBITDA ajusté de 51,5% à taux de change constants, qui atteint désormais une marge de 5,3 %.

Valtech aborde avec confiance et des ambitions renforcées le 2nd semestre 2014 qui s'annonce prometteur. En conséquence, Valtech confirme pleinement son objectif d'un chiffre d'affaires 2014 compris entre 145 M€ et 150 M€, hors acquisitions, et son objectif annuel d'une marge d'EBITDA ajusté de 5,5%. »

ANALYSE DE LA PERFORMANCE OPERATIONNELLE PAR REGIONS

Europe du Nord

Zone la plus avancée dans la transformation du groupe, l'Europe du Nord a enregistré une croissance très soutenue au 1^{er} semestre, avec un chiffre d'affaires en progression de 38,8% à périmètre et taux de change constants. Au cours de la période, l'EBITDA ajusté a été quasi multiplié par 4 à 5,7 M€, représentant une marge d'EBITDA ajusté de 12,6%, contre 4,7% au 1^{er} semestre 2013 et 7,5% sur l'ensemble du dernier exercice. L'excellente performance des filiales au Royaume-Uni et en Allemagne justifie cette bonne performance.

Europe du Nord - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	45,3	33,2	+36,7%	65,1
EBITDA ajusté	5,7	1,5		4,9
<i>Marge d'EBITDA ajusté</i>	<i>12,6%</i>	<i>4,7%</i>		<i>7,5%</i>
EBITDA	5,5	1,4		4,5
Collaborateurs (moyenne annuelle)	488	420		423

Cette zone comprend l'Allemagne, le Danemark, le Royaume-Uni et la Suède.

Etats-Unis

Aux Etats-Unis, l'activité s'est inscrite en recul sensible du fait de la cession de l'activité non stratégique de services télécoms fin 2013 (1,5 M€ de chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2013) et de la poursuite de la décroissance des activités historiques de services IT. A l'inverse, les activités digitales continuent de s'inscrire en croissance soutenue (+50%). La dégradation de l'EBITDA ajusté aux Etats-Unis est principalement due aux conséquences de l'arrêt de certaines activités historiques.

Etats-Unis - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	14,3	19,3	-25,6%	36,0
EBITDA ajusté	(1,1)	(0,4)		(0,8)
<i>Marge d'EBITDA ajusté</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-2,0%</i>		<i>-2,2%</i>
EBITDA	(1,3)	(0,5)		(0,9)
Collaborateurs (moyenne annuelle)	228	291		276

Europe du Sud

L'activité du 1^{er} semestre en Europe du Sud a été marquée par une décroissance semestrielle de 19,0%, qui traduit la diminution des effectifs facturables sur les activités historiques de services IT. Dans ce contexte, l'EBITDA ajusté s'est inscrit en recul sur la période, à (1,1) M€.

Dans un contexte économique et politique toujours extrêmement défavorable, Valtech anticipe une stabilisation de l'activité en fin de 2nd semestre 2014 avec point d'inflexion escompté au 4^{ème} trimestre.

Europe du Sud - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	15,4	19,0	-19,0%	36,3
EBITDA ajusté	(1,5)	0,2		0,9
<i>Marge d'EBITDA ajusté</i>	<i>-9,6%</i>	<i>0,8%</i>		<i>2,4%</i>
EBITDA	(1,5)	(0,0)		0,3
Collaborateurs (moyenne annuelle)	242	298		285

Reste du monde

Dans le reste du monde, le recul du chiffre d'affaires est directement lié à l'évolution des devises ainsi qu'à la baisse de l'activité en Europe du Sud, première zone contributrice à l'activité indienne. A taux de change constants, le chiffre d'affaires s'inscrit en recul limité de -8,5%. La marge d'EBITDA ajusté se maintient à un niveau élevé de 22,6%, reflétant l'accroissement des projets digitaux confiés aux équipes indiennes.

Reste du monde - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	4,7	6,0	-20,5%	10,2
EBITDA ajusté	1,1	1,4		2,0
<i>Marge d'EBITDA ajusté</i>	<i>22,6%</i>	<i>23,1%</i>		<i>19,5%</i>
EBITDA	1,1	1,4		2,0
Collaborateurs (moyenne annuelle)	495	539		531

Eliminations intragroupe

Le chiffre d'affaires intragroupe est constitué de l'élimination des revenus intragroupes. Ce chiffre d'affaires est éliminé dans les comptes consolidés.

Eliminations intragroupe - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	(4,7)	(5,6)		(10,1)
EBITDA ajusté	(0,3)	0,2		(0,3)
EBITDA	(0,7)	0,0		(1,6)

TABLEAU DE PASSAGE DU RESULTAT OPERATIONNEL A L'EBITDA AJUSTE

Chiffres clés Groupe - (M€)	S1 2014	S1 2013
Résultat opérationnel	1,5	0,7
Amortissements et provisions	(1,7)	(1,5)
EBITDA	3,2	2,2
Restructurations et exceptionnels	(0,4)	(0,5)
Charges du plan de BSAR	(0,3)	(0,1)
EBITDA ajusté	4,0	2,8

PROJET D'AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE A SIEGCO D'UN MONTANT DE 27 M€

Valtech entame désormais la 3^{ème} phase de son projet industriel. Après la phase de retournement et le processus de transformation, le groupe entend accélérer son développement, en associant des objectifs de croissance à deux chiffres du chiffre d'affaires et une augmentation sensible de sa rentabilité. Trois axes stratégiques essentiels sous-tendent cette nouvelle phase de développement : acquisitions, ouvertures de nouveaux bureaux à l'international et lancement de nouvelles offres. L'ambition de Valtech est de consolider sa position de leader en Europe et de conquérir le leadership du marketing digital et technologique en se hissant au niveau du TOP 5 des agences mondiales.

Au regard des bons résultats délivrés par le management et les équipes durant les deux premières phases du projet, SiegCo, actionnaire majoritaire de Valtech avec 56,6% du capital social, a décidé de soutenir cette 3^{ème} phase en faisant part de son intention de souscrire au projet d'augmentation de capital réservée de 27 M€ proposé par Valtech.

Cette augmentation de capital, réalisée à un prix de 4,30€ par action correspondant à la moyenne des cours sur 3 mois et 6 mois, sera soumise à l'approbation des actionnaires de Valtech lors d'une assemblée générale extraordinaire qui se réunira le 22 octobre 2014 et à visa de l'Autorités des marchés financiers.

Valtech présentera le détail de son plan stratégique à 3 ans le 21 octobre 2014 à l'occasion d'une réunion investisseurs.

VII – Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2014

Chiffre d'affaires consolidé (en M€ - Données non auditées)	2014	2013	Variation	Variation à taux de change constants	Variation à taux de change et périmètre ⁽¹⁾ constants
1 ^{er} trimestre	36,7	35,3	+4,0%	+5,9%	+8,1%
2 ^{ème} trimestre	38,2	36,5	+4,8%	+7,2%	+9,7%
3 ^{ème} trimestre	37,8	31,5	+19,8%	+20,7%	+20,4%
Total 9 mois	112,9	103,4	+9,2%	+10,9%	+12,5%

(2) En incluant Neon Stingray, société acquise depuis le 1^{er} août 2014, et en excluant l'activité de services télécoms aux Etats-Unis cédée au 4^{ème} trimestre 2013 (2,2 M€ de chiffre d'affaires sur les neuf premiers mois de 2013).

PRINCIPAUX COMMENTAIRES

Au 3^{ème} trimestre 2014, le chiffre d'affaires consolidé de Valtech s'est établi à 37,8 M€, en progression de 19,8% par rapport au 3^{ème} trimestre 2013. A périmètre et change constants, Valtech a enregistré une croissance trimestrielle de 20,4%. A l'issue des neuf premiers mois de l'exercice, Valtech a réalisé un chiffre d'affaires de 112,9 M€, en progression de 9,2%, et 12,5% à périmètre et change constants.

Valtech a réalisé un solide 3^{ème} trimestre 2014, en accélération sensible par rapport à la première moitié de notre exercice. Cette performance est le résultat de la solide progression de plus de 50% de nos activités en Europe du Nord qui continuent de tirer la croissance du groupe, de la poursuite de la croissance de nos activités digitales aux Etats-Unis et de la bonne tenue de nos activités dans le Reste du monde, sous l'effet notamment de l'intégration de Neon Stingray sur deux mois.

Au regard de cette performance et de nos perspectives pour la fin de l'année, nous revoyons à la hausse nos objectifs financiers annuels : un chiffre d'affaires désormais attendu dans le haut de la fourchette 145 M€ à 150 M€, hors acquisitions, et une marge d'EBITDA ajustée supérieure à 6%, contre 5,5% initialement.

ACTIVITE PAR REGIONS

Régions	Chiffre d'affaires consolidé (en M€ - Données non auditées)				
	T3 2014	T3 2013	Variation	Variation à taux de change constants	Variation à taux de change et périmètre ⁽²⁾ constants
Europe du Nord	22,9	14,7	55,6%	56,3%	52,6%
Etats-Unis	7,5	9,0	-17,3%	-15,0%	-8,4%
Europe du Sud	7,2	7,9	-9,1%	-9,1%	-9,1%
Reste du monde	2,8	2,2	28,2%	24,4%	6,1%
Eliminations intragroupe	-2,6	-2,3	ns	ns	ns
Total Valtech	37,8	31,5	19,8%	20,7%	20,4%

(3) En incluant Neon Stingray, société acquise depuis le 1^{er} août 2014, et en excluant l'activité de services télécoms aux Etats-Unis cédée au 4^{ème} trimestre 2013 (0,7 M€ de chiffre d'affaires au 3^{ème} trimestre 2013).

Europe du Nord

La zone Europe du Nord est demeurée le principal moteur de la croissance du groupe au 3^{ème} trimestre 2014. Le chiffre d'affaires s'est établi à 22,9 M€, en progression de 55,6%, incluant les activités suédoises de Neon Stingray depuis le 1^{er} août. A périmètre et change constants, l'activité s'inscrit en croissance soutenue de 52,6%, portée par l'hyper croissance au Royaume-Uni, où le chiffre d'affaires a été multiplié par plus de trois d'une année sur l'autre, et dans une moindre mesure par la progression toujours soutenue des filiales allemande et danoise.

A l'issue des neuf premiers mois de l'année 2014, l'Europe du Nord affiche une croissance dynamique de 42,5%, et 43,3% à périmètre et change constants.

Etats-Unis

Outre-Atlantique, le chiffre d'affaires de Valtech s'est élevé à 7,5 M€, en repli de 17,3%. Hors impact des changes

et de la cession de l'activité de services télécoms, l'activité est en décroissance de 8,4%, exclusivement lié à la forte décroissance des activités historiques de services IT, non stratégiques pour le groupe. A l'inverse, les activités digitales ont continué d'enregistrer une croissance soutenue, avec un chiffre d'affaires à taux de change constant en doublement au cours du trimestre écoulé.

Sur les neuf premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires s'inscrit désormais en repli de 13,6% à périmètre et change constants.

Europe du Sud

La zone Europe du Sud a enregistré un chiffre d'affaires de 7,2 M€, en recul de 9,1% par rapport au 3ème trimestre 2013, contre une baisse de 19% au cours du 1er semestre. A fin septembre, le repli de l'activité est ainsi ramené à 16,1% par rapport à la même période l'an dernier. Valtech confirme ne pas anticiper de retour à la croissance en France d'ici la fin de l'année 2014.

Reste du monde

Dans le Reste du monde, l'activité s'est établie à 2,8 M€ au 3ème trimestre, en progression de 28,2%, incluant les activités australiennes de Neon Stingray depuis le 1er août. A périmètre et change constants, l'activité est en progression de 6,1% sur le trimestre. Sur les neuf premiers mois de l'exercice, la zone s'inscrit désormais en léger repli de 4,3% à périmètre et changes constants.

SITUATION FINANCIERE

Au cours du trimestre écoulé, la situation financière est restée solide, marquée par un retour à la normale du besoin en fonds de roulement en Europe du Nord et malgré le décaissement lié à l'acquisition de la société Neon Stingray. Au 30 septembre 2014, le groupe bénéficiait d'une trésorerie disponible de 3,8 M€, et les dettes financières s'élevaient à 5,9 M€ (contre une trésorerie disponible de 4,1 M€ et des dettes financières de 8,4 M€ au 31 décembre 2013).

VIII - Prévisions

Lors de la présentation des comptes annuels le 18 mars 2014, Valtech a annoncé se fixer pour objectif un chiffre d'affaires annuel entre 145 et 150M€, hors acquisitions, et une poursuite de l'amélioration de sa rentabilité opérationnelle avec une marge d'EBITDA ajusté de 5,5%. Ces prévisions ont fait l'objet d'un rapport des CAC figurant au §3.8 du Document de Référence n°14-0458 92

Ces prévisions ont été confirmées lors de la présentation des résultats semestriels au 1^{er} septembre 2014.

La Société a précisé et/ou revu ses prévisions pour 2014 dans sa présentation du chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2014 : le chiffre d'affaires pour 2014 est désormais attendu dans le haut de la fourchette 145 M€ à 150 M€, hors acquisitions, et la marge d'EBITDA ajustée supérieure à 6%, contre 5,5% initialement.

L'atteinte des prévisions de chiffre d'affaires et de rentabilité dépend de nombreux facteurs, dont certains sont extérieurs à la Société :

- L'évolution des taux de change de l'Euro contre les devises dans lesquelles le groupe réalise son chiffre d'affaires, dont plus de la moitié est réalisée et facturée en monnaies étrangères ;
- L'évolution de la situation macro-économique en Europe et aux Etats-Unis ;
- Les décisions que peuvent prendre certains grands clients en cours d'année, qui peuvent augmenter ou au contraire réduire les budgets consacrés à leur marketing digital pour s'adapter à l'évolution de leurs affaires.

Depuis le mois d'avril dernier, Valtech a constaté qu'une baisse de l'Euro contre la plupart des devises de facturation s'était produite pendant plusieurs mois et que les anticipations les plus communes allaient dans le sens d'une poursuite de ce mouvement baissier. Cette évolution se traduit par une hausse mécanique du chiffre d'affaires du groupe libellé en Euro. La société anticipe que cette situation perdurera jusqu'à la fin de l'année 2014.

Par ailleurs, l'hyper-croissance de notre filiale en Angleterre s'est poursuivie après la fin de l'été, au-delà des attentes du management. La performance de l'ensemble de la zone Europe du Nord reste supérieure à celle prévue au budget. La société estime que ces bonnes performances vont se poursuivre jusqu'à la fin de l'année 2014.

Enfin, nous constatons de manière générale une amélioration de nos marges au-delà de nos prévisions et nous estimons que les marges vont se maintenir au même niveau pendant le reste de l'année.

Le plan à trois ans sera présenté par Valtech le 21 octobre prochain.

Hypothèses macroéconomiques

Les prévisions décrites ci-dessus s'inscrivent dans un environnement semblable à l'environnement économique actuel notamment en termes de croissance.

Hypothèses internes à la société

La croissance organique est calculée à taux et périmètre constant.

Les prévisions de chiffre d'affaires et de marge d'EBITDA présentées ci-dessus sont fondées sur des données, hypothèses, et estimations considérées comme raisonnables par la direction du Groupe.

Ces prévisions dépendent de circonstances ou de faits susceptibles de se produire à l'avenir et non exclusivement sur des données historiques. Elles ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront ou que les prévisions seront atteintes.

En outre, ces prévisions de chiffre d'affaires et de marge d'EBITDA émanent ou reposent, en tout ou partie, sur des appréciations ou des décisions des organes d'administration, de surveillance et de direction du Groupe, qui pourraient évoluer ou être modifiées dans le futur.

Valtech ne donne aucune garantie sur la réalisation des prévisions figurant au présent chapitre « Prévisions ».

La construction et le suivi du budget du groupe reposent sur un budget annuel préparé par chaque filiale, éventuellement segmenté par unité opérationnelle (business units) au sein de certaines filiales, puis consolidé et amendé par le groupe. Chaque filiale s'efforce de respecter un objectif de chiffre d'affaires et de rentabilité communiqué par le groupe au début du processus. A la suite de la présentation du budget au groupe, les filiales peuvent modifier leur budget si nécessaire. Le budget est donc construit par une succession d'échanges d'informations ascendants et descendants entre le groupe et ses filiales.

Le budget des filiales comprend un compte de résultat prévisionnel présenté selon le même format que le reporting interne mensuel, des documents extra-comptables explicitant certains postes du compte de résultat, des documents de gestion qui présentent l'évolution d'indicateurs de gestion mois par mois. Les éléments de contexte qui sont pris en compte par le management de chaque filiale sont présentés oralement à la direction du groupe. Ils couvrent les points d'attention identifiés au préalable par la direction du groupe, et ceux que le management de chaque filiale a identifiés selon son propre contexte.

Lorsque le budget de chaque filiale est définitif, la direction du groupe établit le budget des fonctions centrales, planifie les investissements pris en charge par le groupe, et amende éventuellement le budget consolidé afin de tenir compte d'aléas de marché qui ne sont pas prédictibles au niveau des filiales.

La remontée des informations financières du budget est faite dans le logiciel de consolidation comptable Hypérion, ce qui permet de garantir l'homogénéité des règles comptables entre le budget et le reporting financier interne et externe. Les informations non financières sont transmises selon des formats informatiques courant. Les présentations orales font l'objet d'un compte-rendu écrit.

Le compte de résultat budget ainsi établi au niveau du groupe est complété d'un prévisionnel de trésorerie consolidé.

L'ensemble de ces éléments est présenté au Conseil d'administration pour revue et approbation formelle.

Le budget est la base principale d'évaluation des performances du management, du groupe comme des filiales.

Le suivi budgétaire est effectué mensuellement, filiale par filiale (éventuellement segmenté par unité opérationnelle), et au niveau du groupe, au moyen d'une comparaison entre le compte de résultat budget et réel pour chaque niveau de reporting. Une comparaison avec l'année précédente est également présentée. Le reporting financier s'accompagne d'une explication des faits marquants du mois précédent dans chaque filiale. Enfin, l'évolution de la trésorerie est comparée au budget.

Par ailleurs, le groupe effectue trois fois par an un exercice de prévision financière (Forecast 1, 2, 3) qui tient compte des résultats de l'année en cours et de l'évolution des affaires. Ces prévisions ne se substituent pas au budget, dans la mesure où le budget reste la référence principale pour mesurer la performance du groupe, mais elles permettent d'une part d'identifier les points d'amélioration, et d'autre part de communiquer si nécessaire en interne ou en externe les variations attendues par rapport au budget. La construction des 3 prévisions annuelles suit un processus allégé mais similaire à celui du budget.

IX – Assemblée Générale Extraordinaire

Une Assemblée Générale Extraordinaire a été convoquée pour le 22 octobre 2014 à 10h.

L'avis de Réunion précisant l'ordre du jour et les projets de résolutions ont été publiés au BALO du 17 septembre 2014.

Ordre du jour

1. Augmentation de capital par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à Siegco ;
2. Emission de BSAR réservée ;
3. Délégation de compétence à l'effet d'émettre des bons de souscription d'actions réservés à une catégorie de personnes.
4. Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et des titres financiers donnant accès au capital dans la limite de 10%, sans droit préférentiel de souscription, pour rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués d'actions ou de titres financiers de sociétés tierces en dehors d'une OPE ;
5. Principe d'une augmentation du capital réservée aux salariés en application des articles L.225-129-6 et L.225-138 du Code de Commerce ainsi que des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail ;
6. Pouvoirs pour les formalités.

PROJET DE RESOLUTIONS

Première résolution :

(Augmentation de capital réservée à la société Siegco)

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- Décide d'augmenter le capital social de 27.000.000 d'euros (vingt sept millions d'euros) par la création et l'émission, à 4,30 euros chacune, de 6 279 070 actions nouvelles ;
- Supprime tous droits préférentiels de souscription au profit de la société Siegco, société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé 18, Plage Flagey, 1050 Bruxelles, n° d'entreprise 0872.680.888, actionnaire majoritaire de Valtech SA ;
- Dit que les actions nouvelles seront libérées en totalité et en numéraire lors de la souscription ;
- Dit que les actions nouvelles seront créées avec date d'entrée en jouissance au premier jour de l'exercice en cours, soit le 1^{er} janvier 2014 quelle que soit la date de réalisation de l'augmentation de capital ;
- Dit que ces actions nouvelles seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des Assemblées Générales ;
- Dit que Siegco devra souscrire et libérer les actions par elle souscrite dans un délai de 15 jours à compter de ce jour.
- Dit que les fonds provenant des souscriptions en numéraire seront déposés à la banque dont le nom et les coordonnées seront transmis au bénéficiaire de l'augmentation de capital réservée. Cette banque établira le certificat du dépositaire prévu par l'article L.225-146 du Code de commerce.
- Dit que, à l'issue de la réalisation définitive de l'augmentation de capital visée ci-dessus, la Société sera dotée d'un capital de 3 330 923,32 euros divisé en 27 503 262 actions et modifie l'article 7 des statuts:
 - le premier alinéa est modifié comme suit : « *Le capital social est fixé à la somme de trois millions trois cent trente mille neuf cent vingt trois euros et trente deux centimes (3 330 923,32 €).* »
 - il est inséré un paragraphe à la fin de l'article 7 des statuts :

« *Il a été procédé à une augmentation de capital le 29 octobre 2014, par l'émission de 6 279 070 actions nouvelles, ce qui portera, à l'issue de l'opération de regroupement d'actions le nombre d'actions composant le capital de la société à 27 503 262 actions.* »

- Donne tous pouvoirs au Conseil d'administration avec subdélégation à son Président, à l'effet de constater la libération en numéraire de l'augmentation de capital, de procéder à la réalisation de l'augmentation de capital, et plus généralement, de prendre toutes mesures permettant la réalisation définitive de l'augmentation de capital et de la modification corrélative des Statuts.

Deuxième résolution :

(Emission de 6.499.320 BSAR)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions du quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, sous réserve de l'approbation de la résolution n°1, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

1. décide d'émettre 6.499.320 Bons de Souscription d'Actions Remboursables (BSAR) aux conditions suivantes :
 - ces titres ne feront pas l'objet d'une demande aux négociations sur un marché réglementé ;
 - ces BSAR seront attribués aux titulaires de BSAR ayant souscrit dans le cadre de l'émission intervenue le 10 mai 2013, à proportion de leur nombre de BSAR (arrondi pour prendre en considération l'opération de regroupement d'action de 8 pour 1 intervenue en 2013) ;
 - 8 BSAR donneront droit à l'exercice d'une action (nouvelle regroupée) Valtech ;
 - le prix d'émission de 8 BSAR sera de 0,4€ ;
 - le prix de souscription de 8 BSAR sera de 3,9€ ;
 - ces BSAR pourront être exercés, pour partie (entre 25 et 50% des BSAR souscrits) entre le 12 juillet 2016 et le 11 juillet 2017, et pour partie (le solde) entre le 12 juillet 2017 et le 12 juillet 2018 ;
 - l'échéance de ces BSAR sera pour partie (25%) le 12 juillet 2017, et pour le solde (75%), le 12 juillet 2018 ;
 - ces titres pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé à un montant de 0,2€, à compter du 12 juillet 2015, et jusqu'au 12 juillet 2018, à condition que le cours de bourse (moyenne d'ouverture sur les 10 séances choisies parmi les 20 qui précèdent la date d'envoi de l'avis de remboursement anticipé) représente 274% du prix d'exercice, soit 10,96€ ; dans le cas où la Société mettrait en oeuvre le remboursement des BSAR au prix de 0,02€, les Titulaires de BSAR pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAR. Les BSAR ainsi rachetés seront annulés ;
 - les BSAR seront incessibles ;
 - les BSAR, en cas de départ du Titulaire de la Société, devront être remboursés ou maintenus, conformément aux bulletins de souscription des Titulaires de BSAR ayant souscrit aux BSAR émis le 12 juillet 2013.
2. Rappelle que la présente résolution emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ;
3. Délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, tous les pouvoirs nécessaires, dans les conditions fixées par la loi et prévues ci-dessus pour procéder aux émissions de bons de souscription d'actions et notamment :
 - Valider la liste précise des bénéficiaires au sein de la catégorie de personnes définie ci-dessus, le nombre de bons de souscription d'actions, dans les conditions prévues ci-dessus, les conditions et délais de souscription des bons de souscription d'actions, leurs modalités d'ajustement, et plus généralement l'ensemble des conditions et modalités de l'émission des bons de souscription d'actions ;
 - Etablir un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'émission de bons de souscription d'actions objet de la présente autorisation ;
 - Constater la réalisation de l'augmentation de capital pouvant découler de l'exercice des bons de souscription d'actions et procéder à la modification corrélative des statuts de la Société ;
 - A sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital social après chaque augmentation de capital ;
 - Et plus généralement, faire tout ce qui est utile et nécessaire.

Troisième résolution :

(Délégation de compétence à l'effet d'émettre des bons de souscription d'actions réservés à une catégorie de personnes).

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions du quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes :

1. Délègue au Conseil d'Administration la compétence à effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, à l'émission de bons de souscription au profit d'une catégorie de personnes définie ci-dessous, conformément dispositions des articles L.225-129-2, L.225-138 et L.228-91 du Code du Commerce ;
2. Fixe à dix huit (18) mois à compter de ce jour, soit jusqu'au 23 avril 2016, la durée de validité de la présente autorisation ;
3. Décide que le nombre global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente autorisation ne pourra être supérieur à 5% du capital après augmentation de capital ;
4. Décide que le prix de la souscription des actions auxquelles donneront droit les bons de souscription d'actions après prise en compte le cas échéant du prix d'émission des bons de souscription d'actions, sera au moins égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Valtech aux vingt (20) séances de bourse précédant le jour de la décision d'émission des bons de souscription d'actions avec une décote maximum de 10 % ;
5. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires des BSA à émettre au profit de la catégorie des personnes suivantes :
 - i. Dirigeants ;
 - ii. Membres du Comité exécutif ;
 - iii. Les sociétés unipersonnelles qu'ils contrôlent et qui fournissent des prestations à la Société et/ou aux sociétés qui lui sont liées au sens de l'Article L.225-180 du Code de Commerce et
 - iv. Les cadres salariés de la Société et ou des sociétés, françaises ou étrangères, qui lui sont liées au sens de l'Article L.225-180 du Code de Commerce ;
6. Rappelle que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ;
7. Délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, tous les pouvoirs nécessaires, dans les conditions fixées par la loi et prévues ci-dessus pour procéder aux émissions de bons de souscription d'actions et notamment :
 - Fixer la liste précise des bénéficiaires au sein de la catégorie de personnes définie ci-dessus, le nombre de bons de souscription d'actions, le prix d'émission de bons de souscription d'actions et des actions auxquelles donneront droit les bons de souscription d'actions dans les conditions prévues ci-dessus, les conditions et délais de souscription et d'exercice des bons de souscription d'actions, leurs modalités d'ajustement, et plus généralement l'ensemble des conditions et modalités de l'émission des bons de souscription d'actions ;
 - Etablir un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'émission de bons de souscription d'actions objet de la présente autorisation ;
 - Constater la réalisation de l'augmentation de capital pouvant découler de l'exercice des bons de souscription d'actions et procéder à la modification corrélative des statuts de la Société ;
 - A sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital social après chaque augmentation de capital ;
 - Et plus généralement, faire tout ce qui est utile et nécessaire.

Quatrième résolution :

(Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et des titres financiers donnant accès au capital dans la limite de 10%, sans droit préférentiel de souscription, pour rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués d'actions ou de titres financiers de sociétés tierces en dehors d'une OPE)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à toute délégation donnée antérieurement le cas échéant et ayant un objet identique ;
- délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, la compétence à l'effet de procéder, sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionnés aux 1^{er} et 2^{ème} alinéas de l'article L. 225-147 susvisé, à l'émission d'actions ordinaires de la société ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables, et décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs des titres ou valeurs mobilières, objet des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et valeurs mobilières ainsi émises.

Le plafond du montant nominal d'augmentation de capital, immédiate ou à terme, résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation est fixé à 10 % du capital de la société (tel qu'existant à la date de la présente assemblée).

L'assemblée générale prend acte de ce que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.

Le conseil d'administration disposera de tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment pour arrêter la liste des titres de capital ou des valeurs mobilières apportées à l'échange, fixer la parité d'échange et, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, statuer, sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionnés aux 1^{er} et 2^{ème} alinéas de l'article L. 225-147 susvisé, sur l'évaluation des apports et l'octroi d'avantages particuliers, constater la réalisation définitive des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégation, procéder à la modification corrélative des statuts, procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports.

Cinquième résolution :

(Augmentation du capital réservée aux salariés)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et des Commissaires aux comptes, décide en application des dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce, de réserver aux salariés de la Société, une augmentation du capital aux conditions prévues aux articles L. 3332-18 à L.3332-24 du Code du travail, d'un montant nominal de 77.114 euros (soixante-dix sept mille cent-quatorze euros), par émission de 636.726 (six cent trente six mille sept cent vingt six) actions. Le prix sera fixé conformément aux dispositions de l'article L3332-19 alinéa 3 du Code du Travail.

Sixième résolution :

(Pouvoirs à conférer pour la partie ordinaire et la partie extraordinaire)

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal pour remplir toutes les formalités requises.

X Gouvernance

Dès le 1^{er} trimestre 2015, la Société procèdera à un point précis sur la conformité de la gouvernance de Valtech au code MiddleNext

XI Rapport des Commissaires aux Comptes sur les prévisions de résultat 2014

VALTECH

Société Anonyme

103, rue de Grenelle
75007 Paris

**Rapport des commissaires aux comptes sur les
prévisions de résultat 2014**

Guillaume Drancy
17, avenue de la Division Leclerc
92160 Antony

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

VALTECH

Société Anonyme
103 rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat 2014

Monsieur le Président-Directeur général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat de la société Valtech incluses dans la partie VIII de son actualisation du document de référence.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) n°809/2004 et des recommandations ESMA relatives aux prévisions.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2 du Règlement (CE) n°809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société Valtech. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires

permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

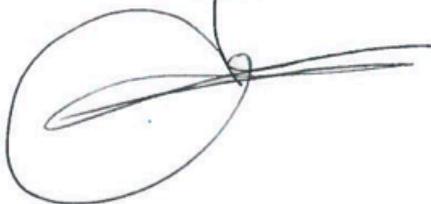
- les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Valtech.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt de l'actualisation du document de référence auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public et / ou de l'admission de titres de créance de valeur nominale inférieure à 100 000 euros ou de titres de capital aux négociations sur un marché réglementé en France et dans les autres pays de l'Union Européenne dans lesquels un prospectus, comprenant le document de référence et cette actualisation, visé par l'AMF, serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Antony et Neuilly-sur-Seine, le 17 octobre 2014

Les Commissaires aux Comptes

Guillaume DRANCY



Deloitte & Associés



Géraldine SEGOND

Table de concordance du Document de Référence

Afin de faciliter la lecture du Document de Référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations prévues par l'Annexe I du Règlement Européen n° 809/2004/CE.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n°809/2004/ce

N° de chapitres
(N° § actualisation)

1.	Personnes responsables	
1.1.	Identité	9.3 (§I.1)
1.2.	Attestation	9.4 (§I.2)
2.	Contrôleurs légaux des comptes	
2.1.	Identité	9.1 (§I.3)
2.2.	Changement éventuel	9.1.3
3.	Informations financières sélectionnées	1.4
4.	Facteurs de risques	1.8 (§III)
5.	Informations concernant l'émetteur	
5.1.	Histoire et évolution de la Société	1.1 et 7.1
5.2.	Investissements	
6.	Aperçu des activités	
6.1.	Principales activités	1.2 et 1.6
6.2.	Principaux marchés	1.6.1
6.3.	Evénements exceptionnels	3.6
6.4.	Dépendance de l'émetteur	1.8.1
6.5.	Position concurrentielle	1.6.2
7.	Organigramme	
7.1.	Description sommaire du Groupe	1.3 et 1.3.5
7.2.	Liste des filiales importantes	1.3.2
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes	1.3.4
8.2.	Questions environnementales	6.2
9.	Examen de la situation financière et du résultat	
9.1.	Situation financière	3.5
9.2.	Résultat d'exploitation	3.1 à 3.3, 4.1 et 5.1
10.	Trésorerie et capitaux	
10.1.	Informations sur les capitaux	4.5 et 4.6 (note 14) (§IV)
10.2.	Flux de trésorerie	3.5, 4.5, 4.6 (note 17), 5.3 (note 8) (§IV.4)
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement	1.8.2, 3.5, 4.6 (notes 18 et 19), 5.3 (notes 4 et 17.1)
10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux	4.6 (notes 18 et 19)
10.5.	Sources de financement attendues	3.5 et 4.6 (note 19)
11.	Recherche et développement, brevets et licences	1.5 et 1.8.3
12.	Informations sur les tendances	3.7 (§VII)
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice	3.7 (§VII)

14.	Organes d'administration, et de Direction générale	
14.1.	Informations concernant les membres	2.2.1
14.2.	Conflits d'intérêts	2.2.1.2
15.	Rémunérations et avantages	
15.1.	Rémunérations versées et avantages en nature	2.3
15.2.	Provisions pour pensions et retraites	4.6 (notes 2.18 et 15.2)
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1.	Date d'expiration des mandats	2.2.1.1
16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	2.3.3
16.3.	Informations sur les Comités d'audit et de rémunération	2.2.2.2.
16.4.	Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	2.1 (§X)
17.	Salariés	
17.1.	Nombre de Salariés	6.1.1.1
17.2.	Participations et stock-options	4.6 (note 20.2)
17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	6.1.3.2
18.	Principaux actionnaires	
18.1.	Actionnaires détenant plus de 5% du capital	7.3.1 et 7.3.4 (§IV.2)
18.2.	Existence de droits de vote différents	NA
18.3.	Contrôle direct ou indirect	7.3.1 et 7.3.4
18.4.	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	7.3.7
19.	Operations avec des apparentés	2.8
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1.	Informations financières historiques	5.6
20.2.	Informations financières pro forma	NA
20.3.	Etats financiers	4.1 à 4.5 et 5.1 à 5.4
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	4.8 et 5.8
20.5.	Dates des dernières informations financières	4 et 5
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	(§II.1, V, VI, Annexe 1)
20.7.	Politique de distribution de dividendes	NA
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	1.8.3.1
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	3.4 et 3.5
21.	Informations complémentaires	
21.1.	Capital social	4.6 (note 14.1 et 7.2) (§IV.2)
21.2.	Actes constitutifs et statuts	7.1
22.	Contrats importants	1.6.1
23.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	NA
24.	Documents accessibles au public	7.1.6
25.	Informations sur les participations	1.3.2 et 5.7

valtech.



ANNEXE 1 –

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
– Semestre clos le 30 Juin 2014 –

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 Juin 2014 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.

I – RAPPORT SEMESTRIEL D’ACTIVITE 1 ^{ER} SEMESTRE 2014.....	3
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2014.....	3
ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2014.....	4
ANALYSE DE L’ACTIVITE PAR REGION AU 30 JUIN 2014.....	5
EFFECTIF AU 30 JUIN 2014.....	6
PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES AU 30 JUIN 2014.....	6
EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS PENDANT LES SIX PREMIERS MOIS DE L’EXERCICE ET LEUR INCIDENCE SUR LES COMPTES SEMESTRIELS.....	6
EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2014.....	7
PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES.....	7
Perspectives.....	7
II – COMPTES CONSOLIDES RESUMES 1 ^{ER} SEMESTRE 2014.....	8
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE.....	9
ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE.....	9
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE.....	10
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE.....	11
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	11
NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DE L’INFORMATION INTERMEDIAIRE (IAS34).....	13
Référentiel comptable.....	13
Tableau récapitulatif des nouvelles normes Ifrs applicables pour l’exercice en cours et normes publiées.....	13
Principes spécifiques appliqués aux comptes intermédiaires.....	14
Explications sur les principales variations.....	14
NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE.....	16
NOTE 3 – INFORMATION SUR L’ACTIVITE.....	16
NOTE 4 – IMPOTS.....	17
NOTE 5 – RESULTAT DE BASE PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTIONS.....	18
NOTE 6 – ECART D’ACQUISITION.....	19
NOTE 7 – CAPITAL.....	19
NOTE 8 – BONS DE SOUSCRIPTION D’ACTIONS REMBOURSABLES RESERVES A CERTAINS DIRIGEANTS ET SALARIES.....	20
NOTE 9 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES.....	21
NOTE 10 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES D’EXPLOITATION.....	21
NOTE 11 – DETTES FINANCIERES.....	22

NOTE 12 – PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES	22
NOTE 13 – ENGAGEMENTS HORS BILAN	23

I – RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 1^{ER} SEMESTRE 2014

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2014

	30-juin-14	30-juin-13	Variation juin 14/13 %	Notes
Revenus	74 919	70 825		
Autres revenus	155	987		
Total revenus	75 074	71 812	4,5%	Note 2
Coût des ventes	(50 894)	(49 992)		
Marge brute	24 180	21 820	10,8%	
Coûts commerciaux	(4 489)	(5 088)		
Coûts administratifs	(17 258)	(15 105)		
Résultat opérationnel courant	2 433	1 627	49,5%	
Coûts de restructuration	(629)	(703)		
Autres produits et charges d'exploitation	5	(179)		
Dépréciation des Goodwills	(300)	-		
Résultat de l'activité opérationnelle	1 509	745	102,4%	
Coût de l'endettement brut	(203)	(237)		
Produit de la trésorerie et équivalent de trésorerie	6	19		
Autres produits et charges financières	(162)	332		
Résultat net avant impôts des activités poursuivies	1 150	859	33,9%	
(Charges) produits d'impôts	(1 525)	(1 214)		Note 4
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	-	(224)		
Résultat net de la période	(375)	(579)	35,2%	
<i>Nombre moyen d'actions de base</i>	<i>21 219 918</i>	<i>21 224 192</i>		Note 5
<i>Nombre moyen d'actions après dilution</i>	<i>21 219 918</i>	<i>21 224 192</i>		
Résultat par action de base	(0,02)	(0,03)		Note 5
Résultat par action diluée	(0,02)	(0,03)		

Au 1^{er} semestre 2014, Valtech a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 75,1 M€, en progression de 4,5% (+ 6,8% à taux de change constants). En excluant l'activité de services télécoms aux Etats-Unis cédée au 4^{ème} trimestre 2013 (1,5 M€ de chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2013), la progression du chiffre d'affaires à taux et périmètre constant est de 9,1%. L'Europe du Nord demeure le principal moteur de la croissance du groupe.

La marge brute atteint 24,2 M€, en hausse de 10,8% (+14,3% à taux de change constants), représentant un taux de marge brute de 32,2% contre 30,4% au 1^{er} semestre 2013. La progression soutenue des activités digitales, en particulier au Royaume-Uni, Allemagne et aux Etats-Unis, et la poursuite de la phase finale de transformation de Valtech expliquent cette évolution.

L'EBITDA ajusté de 4,0M€, en progression de 42,9% (+51,5% à taux de change constants), représente une marge de 5,3%, contre 4,0% au 1^{er} semestre 2013. Cette évolution est le fruit (i) de la progression de la marge brute, (ii) d'une bonne maîtrise des charges opérationnelles dont la hausse a été limitée à 7,7% au cours de la période. Dans la ventilation de ces charges, la progression des coûts administratifs est essentiellement liée à un reclassement de certains coûts des vente et coûts

commerciaux, à hauteur de 0,6 M€, et au renforcement des équipes de management pour faire face à la croissance du groupe, notamment en Europe du Nord.

Le résultat de l'activité opérationnelle (EBIT) double, à 1,5 M€, en dépit de la comptabilisation d'une dépréciation de goodwill d'un montant de 0,3 M€, liée à l'arrêt d'activités historiques aux Etats-Unis au cours de la période.

Le résultat net part du groupe est très proche de l'équilibre, à (0,4) M€, qui intègre (0,4) M€ de charges financières nettes et (1,5) M€ d'impôt sur les sociétés.

Au 30 juin 2014, la situation financière de Valtech demeure saine et solide : 28,7 M€ de capitaux propres, une trésorerie disponible de 4,1 M€ et des dettes financières de 8,4 M€, en légère hausse du fait de l'augmentation du besoin en fonds de roulement dans les filiales d'Europe du Nord pour faire face à la forte croissance.

ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2014

Les Capitaux Propres au 30 juin 2014 s'élèvent à 26,9 millions d'euros sans changement par rapport au 31 décembre 2013, incluant :

Une perte comptable de 0,2 million d'euros

Un écart de change favorable de 0,2 million d'euros.

Milliers d'euros	30-juin-14	31-déc.-13
<i>Ecart d'acquisition</i>	14 680	14 845
Total Immobilisations incorporelles	16 011	15 925
Total Immobilisations corporelles	2 858	2 597
Total Actifs non courants	24 174	24 348
Total Actifs courants	48 160	40 320
Total Actifs	72 334	64 668
Capitaux propres	28 695	28 834
Total Passifs non courants	2 504	1 285
Total Passifs Courants	41 135	34 549
Total Passifs	72 334	64 668

ANALYSE DE L'ACTIVITE PAR REGION AU 30 JUIN 2014

	30-juin-14					Elimination interco	Total
	Europe du Nord	Amérique du Nord	Europe du Sud	Reste du Monde	Corporate		
Revenus avec des tiers	44 512	14 246	14 833	1 483	-	-	75 074
Revenus intercompagnies	824	92	524	3 263	-	(4 703)	-
Total des revenus	45 336	14 338	15 357	4 746	-	(4 703)	75 074

	30-juin-13					Elimination interco	Total
	Europe du Nord	Amérique du Nord	Europe du Sud	Reste du Monde	Corporate		
Revenus avec des tiers	32 998	18 912	17 743	2 159	-	-	71 812
Revenus intercompagnies	174	363	1 207	3 815	-	(5 559)	-
Total des revenus	33 172	19 275	18 950	5 974	-	(5 559)	71 812

Europe du Nord

Zone la plus avancée dans la transformation du groupe, l'Europe du Nord a enregistré une croissance très soutenue au 1er semestre, avec un chiffre d'affaires en progression de 38,8% à périmètre et taux de change constants. Au cours de la période, l'EBITDA ajusté a été quasi multiplié par 4 à 5,7 M€, représentant une marge d'EBITDA ajusté de 12,6%, contre 4,7% au 1er semestre 2013 et 7,5% sur l'ensemble du dernier exercice. L'excellente performance des filiales au Royaume-Uni et en Allemagne justifie cette bonne performance.

Europe du Nord - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	45,3	33,2	+36,7%	65,1
EBITDA ajusté	5,7	1,5		4,9
<i>Marge d'EBITDA ajusté</i>	<i>12,6%</i>	<i>4,7%</i>		<i>7,5%</i>
EBITDA	5,5	1,4		4,5
Collaborateurs (moyenne annuelle)	488	420		423

Etats-Unis

Aux Etats-Unis, l'activité s'est inscrite en recul sensible du fait de la cession de l'activité non stratégique de services télécoms fin 2013 (1,5 M€ de chiffre d'affaires au 1er semestre 2013) et de la poursuite de la décroissance des activités historiques de services IT. A l'inverse, les activités digitales continuent de s'inscrire en croissance soutenue (+50%). La dégradation de l'EBITDA ajusté aux Etats-Unis est principalement due aux conséquences de l'arrêt de certaines activités historiques.

Etats-Unis - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	14,3	19,3	-25,6%	36,0
EBITDA ajusté	(1,1)	(0,4)		(0,8)
<i>Marge d'EBITDA ajusté</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-2,0%</i>		<i>-2,2%</i>
EBITDA	(1,3)	(0,5)		(0,9)
Collaborateurs (moyenne annuelle)	228	291		276

Europe du Sud

L'activité du 1er semestre en Europe du Sud a été marquée par une décroissance semestrielle de 19,0%, qui traduit la diminution des effectifs facturables sur les activités historiques de services IT. Dans ce contexte, l'EBITDA ajusté s'est inscrit en recul sur la période, à (1,1) M€.

Dans un contexte économique et politique toujours extrêmement défavorable, Valtech anticipe une stabilisation de l'activité

en fin de 2nd semestre 2014 avec point d'inflexion escompté au 4ème trimestre.

Europe du Sud - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	15,4	19,0	- 19,0%	36,3
EBITDA ajusté	(1,5)	0,2		0,9
Marge d'EBITDA ajusté	- 9,6%	0,8%		2,4%
EBITDA	(1,5)	(0,0)		0,3
Collaborateurs (fin de période)	242	298		285

Reste du monde

Dans le reste du monde, le recul du chiffre d'affaires est directement lié à l'évolution des devises ainsi qu'à la baisse de l'activité en Europe du Sud, première zone contributrice à l'activité indienne. A taux de change constant, le chiffre d'affaires s'inscrit en recul limité de -8,5%. La marge d'EBITDA ajusté se maintient à un niveau élevé de 22,6%, reflétant l'accroissement des projets digitaux confiés aux équipes indiennes.

Reste du monde - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	4,7	6,0	- 20,5%	10,2
EBITDA ajusté	1,1	1,4		2,0
Marge d'EBITDA ajusté	22,6%	23,1%		19,5%
EBITDA	1,1	1,4		2,0
Collaborateurs (fin de période)	495	539		531

Eliminations intragroupe

Le chiffre d'affaires intragroupe est constitué de l'élimination des revenus intragroupes. Ce chiffre d'affaires est éliminé dans les comptes consolidés.

Eliminations intragroupe - (M€)	S1 2014	S1 2013	Variation	2013
Chiffre d'affaires	(4,7)	(5,6)		(10,1)
EBITDA ajusté	(0,3)	0,2		(0,3)
EBITDA	(0,7)	0,0		(1,6)

EFFECTIF AU 30 JUIN 2014

L'effectif global moyen au 30 juin 2014 est de 1.453 salariés contre 1.515 salariés au 31 décembre 2013.

PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES AU 30 JUIN 2014

Aucune variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées n'est intervenue par rapport au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2013.

EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS PENDANT LES SIX PREMIERS MOIS DE L'EXERCICE ET LEUR INCIDENCE SUR LES COMPTES SEMESTRIELS

La filiale anglaise du groupe, Valtech Ltd. a connu un développement favorable de son activité au cours du premier semestre 2014. Ses revenus ont atteint 10,7 m€ au 1^{er} semestre 2014 contre 4,2 m€ au 1^{er} semestre 2013.

Une partie des activités historiques aux Etats-Unis a été arrêtée au cours de la période. En conséquence, une dépréciation du goodwill liée à l'acquisition d'ADEA en 2010 a été comptabilisée pour un montant de 0,3 million d'euros. Les réorganisations d'activité aux Etats-Unis ont entraîné par ailleurs une dotation aux provisions pour locaux inoccupés à hauteur de 0,4 million d'euros.

Le groupe a initié un programme de refinancement de ses besoins en fonds de roulement qui s'est concrétisé par la signature de contrats d'affacturage sans recours par les filiales allemandes et danoises de Valtech. Le montant total de financement autorisé par ces contrats est de 2,2 millions d'euros. Au 30 juin 2014, la trésorerie obtenue par ce financement s'élevait à 0,7 million d'euros pour un montant de dette équivalent.

Valtech a poursuivi l'amélioration de ses outils de gestion en déployant un nouvel outil de gestion financière de l'activité dans l'ensemble de ses filiales. Le montant total de l'investissement consenti pour ce projet qui a débuté en 2013 s'élève à 1,1 million d'euros, y compris les coûts internes.

A l'exception de ces éléments, aucun autre événement significatif n'est intervenu au cours des six premiers mois de l'exercice et qui aurait eu une incidence sur les comptes semestriels.

EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2014

VALTECH a finalisé le 1er août 2014 l'acquisition de l'agence digitale Neon Stingray présente en Australie et en Suède. L'analyse et l'évaluation des actifs acquis ne sont pas encore terminés.

Aucun autre événement significatif n'a eu lieu postérieurement à la clôture du 30 juin 2014 et ayant une incidence sur les comptes semestriels.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Au 30 juin 2014, les facteurs de risques tels qu'identifiés à la clôture de l'exercice 2013 n'ont pas évolué. Les principaux risques et incertitudes auxquels le groupe pourrait être confronté au second semestre 2014 sont ceux détaillés dans le Document de référence sur les comptes 2013.

PERSPECTIVES

Malgré une conjoncture économique qui reste difficile dans certains pays, le groupe est confiant dans sa capacité à poursuivre la croissance de son activité et à améliorer sa rentabilité.

II – COMPTES CONSOLIDES RESUMES 1^{ER} SEMESTRE 2014

SOMMAIRE

I – RAPPORT SEMESTRIEL D’ACTIVITE 1 ^{ER} SEMESTRE 2014.....	3
II – COMPTES CONSOLIDES RESUMES 1 ^{ER} SEMESTRE 2014	8
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	9
ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE	9
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE	10
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	11
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	11
NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DE L’INFORMATION INTERMEDIAIRE (IAS34).....	13
NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE.....	16
NOTE 3 – INFORMATION SUR L’ACTIVITE.....	16
NOTE 4 – IMPOTS	17
NOTE 5 – RESULTAT DE BASE PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTIONS	18
NOTE 6 – ECART D’ACQUISITION	19
NOTE 7 – CAPITAL	19
NOTE 8 – BONS DE SOUSCRIPTION D’ACTIONS REMBOURSABLES RESERVES A CERTAINS DIRIGEANTS ET SALARIES	20
NOTE 9 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES.....	21
NOTE 10 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES D’EXPLOITATION.....	21
NOTE 11 – DETTES FINANCIERES	22
NOTE 12 – PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES	22
NOTE 13 – ENGAGEMENTS HORS BILAN	23

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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

	30-juin-14	30-juin-13	Variation juin 14/13 %	Notes
Revenus	74 919	70 825		
Autres revenus	155	987		
Total revenus	75 074	71 812	4,5%	Note 2
Coût des ventes	(50 894)	(49 992)		
Marge brute	24 180	21 820	10,8%	
Coûts commerciaux	(4 489)	(5 088)		
Coûts administratifs	(17 258)	(15 105)		
Résultat opérationnel courant	2 433	1 627	49,5%	
Coûts de restructuration	(629)	(703)		
Autres produits et charges d'exploitation	5	(179)		
Dépréciation des Goodwills	(300)	-		
Résultat de l'activité opérationnelle	1 509	745	102,4%	
Coût de l'endettement brut	(203)	(237)		
Produit de la trésorerie et équivalent de trésorerie	6	19		
Autres produits et charges financières	(162)	332		
Résultat net avant impôts des activités poursuivies	1 150	859	33,9%	
(Charges) produits d'impôts	(1 525)	(1 214)		Note 4
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	-	(224)		
Résultat net de la période	(375)	(579)	-35,2%	
<i>Nombre moyen d'actions de base</i>	<i>21 219 918</i>	<i>21 224 192</i>		Note 5
<i>Nombre moyen d'actions après dilution</i>	<i>21 219 918</i>	<i>21 224 192</i>		
Résultat par action de base	(0,02)	(0,03)		Note 5
Résultat par action diluée	(0,02)	(0,03)		

ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE

	30-juin-14	30-juin-13
Résultat de l'exercice	(375)	(579)
Autres éléments du résultat brut:	-	-
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère	(36)	(416)
Etat du Résultat global du Groupe	(411)	(995)

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

	30-juin-14	31-déc.-13	Variation
Ecart d'acquisition	14 680	14 845	(165)
Immobilisations incorporelles nettes	1 331	1 080	251
Immobilisations corporelles nettes	2 858	2 597	261
Participation dans les entreprises co-associées	-	-	-
Actifs financiers non courants, nets	-	-	-
Autres actifs non courants, nets	3 126	3 171	(45)
Impôts différés actifs	2 179	2 655	(476)
Actifs non courants	24 174	24 348	(174)
Créances clients et comptes rattachés	37 982	29 707	8 275
Autres actifs courants	6 087	5 308	779
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4 091	5 305	(1 214)
Actifs courants	48 160	40 320	7 840
TOTAL ACTIF	72 334	64 668	7 666

	30-juin-14	31-déc.-13	Variation
Capital	2 570	2 570	(0)
Reserves	26 500	25 243	1 257
Résultat net - part du Groupe	(375)	1 021	(1 396)
Capitaux propres - part du Groupe	28 695	28 834	(139)
Intérêts minoritaires	-	-	-
Capitaux propres	28 695	28 834	(139)
Provisions pour risques et charges - part non courante	829	326	503
Pensions et indemnités de départ à la retraite	363	321	42
Emprunts et autres dettes financières - part non courante	72	68	4
Autres passifs non courants	-	-	-
Impôts différés passif	1 240	570	670
Passifs non courants	2 504	1 285	1 219
Provisions pour risques et charges - part courante	1 834	1 802	32
Emprunts et autres dettes financières - part non courante	5 114	3 986	1 128
Découverts bancaires	3 171	809	2 362
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	19 266	13 031	6 235
Autres passifs courants	11 750	14 921	(3 171)
Passifs courants	41 135	34 549	6 586
TOTAL PASSIF	72 334	64 668	7 666

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	30-juin-14	30-juin-13
Résultat net	(375)	(579)
Intérêts minoritaires	-	-
Ajustements permettant de passer à la variation de trésorerie d'exploitation	-	-
- Dépreciation et amortissement, net	1 114	1 214
- Dotation aux provisions pour engagement de retraite	(128)	-
- Moins (Plus) values sur cession d'actifs non courants	1	18
- Charges liées aux paiements en actions	323	-
- Résultat dans les sociétés co-associées	-	224
- Résultat dans les sociétés cédées	-	-
Coûts financiers	184	233
Charges d'impôts (Impôts différés inclus)	1 525	1 214
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant intérêts et impôts	2 644	2 324
Impôts payés	(345)	(1 059)
Variation nettes des actifs et passifs courants	(4 813)	2 281
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(2 514)	3 546
Investissement actif non courant corporel	(877)	(531)
Investissement actif non courant incorporel	(1 323)	(169)
Prix de cessions des actifs non courants cédés (paiement)	161	-
Augmentation (Diminution) des investissements financiers	110	(191)
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements	(1 929)	(891)
Intérêts payés	(184)	(233)
Augmentation de capital	19	-
Augmentation (diminution) des dettes financières	1 088	(537)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	923	(770)
Incidence des variations des cours des devises	(56)	(26)
Flux net de la trésorerie et équivalent de trésorerie	(3 576)	1 859
Trésorerie et équivalent de trésorerie au début de l'exercice	4 496	337
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la fin de l'exercice	920	2 196

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).

(en milliers d'euros)	30-juin-14	30-juin-13	31-déc.-13	31-déc.-12
Trésorerie et équivalent	4 091	2 962	5 305	3 901
Découvert	(3 171)	(766)	(809)	(3 564)
Total	920	2 196	4 496	337

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

La variation des capitaux propres sur le premier semestre 2013 et 2014 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 mineurs	Total
Au 31 décembre 2012	21 224 192	2 570	75 504	(48 976)	1 451	(2 097)	-	(1 123)	27 329	-	27 329
Affectation du résultat		-	-	(2 097)	-	2 097	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	119	(579)	-	-	(460)	-	(460)
Variation nette des actions détenues par les sociétés consolidées		-	-	-	-	-	(14)	-	(14)	-	(14)
Différences de conversion		-	-	-	-	-	-	(416)	(416)	-	(416)
Résultat Global		-	-	-	119	(579)	(14)	(416)	(890)	-	(890)
Augmentation de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des transactions avec les actionnaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2013	21 224 192	2 570	75 504	(51 073)	1 570	(579)	(14)	(1 539)	26 439	-	26 439
Au 31 décembre 2013	21 224 192	2 570	76 198	(51 032)	1 899	1 021	(7)	(1 815)	28 834	-	28 834
Affectation du résultat		-	-	1021	-	(1021)	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	(375)	-	-	(375)	-	(375)
Variation nette des actions détenues par les sociétés consolidées		-	-	-	-	-	(10)	-	(10)	-	(10)
Différences de conversion		-	-	-	-	-	-	(76)	(76)	-	(76)
Résultat Global		-	-	-	-	(375)	(10)	(76)	(461)	-	(461)
Augmentation de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rémunération payée en actions		-	-	-	322	-	-	-	322	-	322
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des transactions avec les actionnaires		-	-	-	322	-	-	-	322	-	322
Au 30 juin 2014	21 224 192	2 570	76 198	(50 011)	2 221	(375)	(17)	(1 891)	28 695	-	28 695

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

Les comptes semestriels consolidés résumés sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l'exercice 2013, à l'exception des amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1^{er} Janvier 2014.

Les prévisions de trésorerie préparées par la direction de Valtech permettent de confirmer la continuité d'exploitation sur la base de laquelle les comptes consolidés de Valtech SA ont été arrêtés. Cette hypothèse s'appuie notamment sur des lignes de crédit et de mobilisation de créance non utilisées pour un montant de 2,3 millions d'euros.

REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis pour la période de six mois close le 30 juin 2014, conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et d'application obligatoire ou par anticipation au 30 juin 2014, et notamment à la norme IAS 34 Information Financière Intermédiaire. Le référentiel IFRS adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2014 est disponible à la rubrique Normes et Interprétations IAS/IFRS, SIC et IFRIC adoptées par la Commission sur le site suivant : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

La présentation des états financiers en normes IFRS repose sur certaines estimations comptables déterminantes. Elle exige aussi que la Direction exerce son jugement dans l'application des principes comptables au Groupe.

TABLEAU RECAPITULATIF DES NOUVELLES NORMES IFRS APPLICABLES POUR L'EXERCICE EN COURS ET NORMES PUBLIEES

Normes, amendements et interprétations d'application obligatoire au 1er janvier 2014

- IFRS 10, *États financiers consolidés* ;
- IFRS 11, *Partenariats* ;
- IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres sociétés* ;
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 relatifs aux entités d'investissement ;
- IAS 27 Révisée, *États financiers individuels* ;
- IAS 28 Révisée, *Participations dans des entreprises associées* ;
- Amendement à IAS 32 relatif à la compensation des actifs et des passifs financiers ;
- Amendement à IAS 36 relatif aux informations à fournir relatives à la valeur recouvrable des actifs non financiers ;
- Amendement à IAS 39 relatif à la Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture.

Les normes, amendements et interprétations appliqués depuis le 1er janvier 2014 n'ont pas d'incidence significative sur les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2014.

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire au 1er janvier 2014 mais pouvant être anticipée

- IFRIC 21, *Droits ou taxes*.

Le Groupe n'a pas appliqué par anticipation cette interprétation dans les comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2014 et estime qu'elle ne devrait pas avoir un impact significatif sur ses résultats et sa situation financière.

Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB et pouvant être anticipés au 1er janvier 2014, mais non encore adoptés par l'Union européenne :

- IFRS 9, *Instruments financiers* ;
- IFRS 15, *Produits provenant des contrats avec les clients* ;
- Amendements à IAS 16 relatif aux Immobilisations corporelles ;
- Amendement à IAS 38 relatif aux Immobilisations incorporelles.

L'impact de ces normes sur les résultats et la situation financière du Groupe est en cours d'évaluation.

Le groupe n'a appliqué par anticipation aucune des normes, interprétations et amendements adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne et dont la mise en application obligatoire est postérieure au 30 juin 2014.

PRINCIPES SPECIFIQUES APPLIQUES AUX COMPTES INTERMEDIAIRES

Les comptes consolidés semestriels portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2014 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.

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 consolidés semestriels, 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.

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 2013.

Pour établir les comptes du Groupe, la direction de VALTECH doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui peuvent affecter les états financiers des exercices à venir. Le groupe revoit ses estimations et appréciations de manière régulière pour prendre en compte l'expérience passée et les autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants figurant dans ses futurs états financiers pourraient différer des estimations actuelles.

Les principales rubriques des états financiers qui peuvent faire l'objet d'estimations sont les suivantes :

dépréciation des créances douteuses,
 dépréciation des écarts d'acquisition dont l'évaluation repose notamment sur des hypothèses de flux de trésorerie futurs, de taux d'actualisation, de valeurs terminales basées notamment sur des taux de croissance à long terme,
 évaluation des compléments de prix à verser,
 impôts différés et charges d'impôts,
 provisions.

Les états financiers reflètent les meilleures estimations, sur la base des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes.

EXPLICATIONS SUR LES PRINCIPALES VARIATIONS

Activité du premier Semestre 2014

Au 1^{er} semestre 2014, Valtech a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 75,1 M€, en progression de 4,5% (+ 6,8% à taux de change constants). En excluant l'activité de services télécoms aux Etats-Unis cédée au 4^{ème} trimestre 2013 (1,5 M€ de chiffre d'affaires au 1^{er}

semestre 2013), la progression du chiffre d'affaires à taux et périmètre constant est de 9,1%. L'Europe du Nord demeure le principal moteur de la croissance du groupe.

La marge brute atteint 24,2 M€, en hausse de 10,8% (+14,3% à taux de change constants), représentant un taux de marge brute de 32,2% contre 30,4% au 1er semestre 2013. La progression soutenue des activités digitales, en particulier au Royaume-Uni, Allemagne et aux Etats-Unis, et la poursuite de la phase finale de transformation de Valtech expliquent cette évolution.

L'EBITDA ajusté de 4,0M€, en progression de 42,9% (+51,5% à taux de change constants), représente une marge de 5,3%, contre 4,0% au 1er semestre 2013. Cette évolution est le fruit (i) de la progression de la marge brute, (ii) d'une bonne maîtrise des charges opérationnelles dont la hausse a été limitée à 7,7% au cours de la période. Dans la ventilation de ces charges, la progression des coûts administratifs est essentiellement liée à un reclassement de certains coûts des ventes et coûts commerciaux, à hauteur de 0,6 M€, et au renforcement des équipes de management pour faire face à la croissance du groupe, notamment en Europe du Nord.

Le résultat de l'activité opérationnelle (EBIT) double, à 1,5 M€, en dépit de la comptabilisation d'une dépréciation de goodwill d'un montant de 0,3 M€, liée à l'arrêt d'activités historiques aux Etats-Unis au cours de la période.

Le résultat net part du groupe est très proche de l'équilibre, à (0,4) M€, qui intègre (0,4) M€ de charges financières nettes et (1,5) M€ d'impôt sur les sociétés.

Au 30 juin 2014, la situation financière de Valtech demeure saine et solide : 28,7 M€ de capitaux propres, une trésorerie disponible de 4,1 M€ et des dettes financières de 8,4 M€, en légère hausse du fait de l'augmentation du besoin en fonds de roulement dans les filiales d'Europe du Nord pour faire face à la forte croissance.

Structure du bilan et trésorerie

La structure du bilan est restée saine au cours du semestre. L'exploitation a généré un flux de trésorerie positif de 2,3 M€, qui a permis de financer partiellement l'augmentation de 4,8M€ du besoin en fonds de roulement, qui est due au développement de nos activités en Europe du Nord. Après des flux nets de trésorerie liés aux investissements négatifs de 1,9 M€ et une augmentation de financements par dette pour 0,9 M€, la trésorerie nette ressort à 0,9 M€, en baisse de 3,6 M€ par rapport au 31 décembre 2013.

Faits marquants du 1^{er} semestre 2014

La filiale anglaise du groupe, Valtech Ltd. a connu un développement favorable de son activité au cours du premier semestre 2014. Ses revenus ont atteint 10,7 m€ au 1^{er} semestre 2014 contre 4,2 m€ au 1^{er} semestre 2013.

Une partie des activités historiques aux Etats-Unis a été arrêtée au cours de la période. En conséquence, une dépréciation du goodwill liée à l'acquisition d'ADEA en 2010 a été comptabilisée pour un montant de 0,3 million d'euros. Les réorganisations d'activité aux Etats-Unis ont entraîné par ailleurs une dotation aux provisions pour locaux inoccupés à hauteur de 0,4 million d'euros.

Le groupe a initié un programme de refinancement de ses besoins en fonds de roulement qui s'est concrétisé par la signature de contrats d'affacturage sans recours par les filiales allemandes et danoises de Valtech. Le montant total de financement autorisé par ces contrats est de 2,2 millions d'euros. Au 30 juin 2014, la trésorerie obtenue par ce financement s'élevait à 0,7 million d'euros pour un montant de dette équivalent.

Valtech a poursuivi l'amélioration de ses outils de gestion en déployant un nouvel outil de gestion financière de l'activité dans l'ensemble de ses filiales. Le montant total de l'investissement consenti pour ce projet qui a débuté en 2013 s'élève à 1,1 million d'euros, y compris les coûts internes.

A l'exception de ces éléments, aucun autre événement significatif n'est intervenu au cours des six premiers mois de l'exercice et qui aurait eu une incidence sur les comptes semestriels.

L'effectif global au 30 juin 2014 est de 1.453 salariés, dont 1.333 consultants.

NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE

Conformément à la norme IFRS 8 – Secteurs Opérationnels, l'information sectorielle au 30 Juin 2014 est présentée et établie sur la base des indicateurs de gestion interne telles qu'ils sont présentés dans les rapports internes au groupe et transmis au Comité de Direction et aux membres du Conseil d'Administration. L'analyse de ces rapports et des indicateurs qu'ils contiennent sert de base aux décisions des organes de direction du groupe.

Chaque secteur opérationnel représente une ou plusieurs entités légales, regroupées par région 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.

Le périmètre de consolidation n'a pas évolué de manière significative au cours de la période.

La répartition sectorielle des activités de Valtech reste identique à celle en place au cours de l'exercice 2013 et reflète une organisation opérationnelle adaptée à la présence mondiale du groupe avec 14 bureaux dans 6 pays distincts. La répartition de l'activité s'articule ainsi: Europe du Nord (Suède, Danemark, Allemagne et Royaume-Uni), Etats-Unis, Europe du Sud (France), et Reste du Monde (y compris l'Inde).

Nous communiquons le chiffre d'affaires des régions avec les tiers et les autres régions du groupe. Les revenus intragroupe sont éliminés dans la catégorie « Eliminations interco ».

	30-juin-14				Corporate	Elimination interco	Total
	Europe du Nord	Amérique du Nord	Europe du Sud	Reste du Monde			
Revenus avec des tiers	44 512	14 246	14 833	1 483	-	-	75 074
Revenus intercompagnies	824	92	524	3 263	-	(4 703)	-
Total des revenus	45 336	14 338	15 357	4 746	-	(4 703)	75 074

	30-juin-13				Corporate	Elimination interco	Total
	Europe du Nord	Amérique du Nord	Europe du Sud	Reste du Monde			
Revenus avec des tiers	32 998	18 912	17 743	2 159	-	-	71 812
Revenus intercompagnies	174	363	1 207	3 815	-	(5 559)	-
Total des revenus	33 172	19 275	18 950	5 974	-	(5 559)	71 812

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.

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 :

	30-juin-14	30-juin-13
Résultat net	(375)	(579)
Charges d'impôt	1 525	1 214
Résultat des sociétés mis en équivalence	-	224
Résultat avant impôts	1 150	859
Produits (Charges) d'impôts théorique	(383)	(286)
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	-
Autres différences permanentes	(244)	(230)
Annulation de résultat interne	-	-
Utilisation de créances d'impôt sur déficits antérieurs	86	183
Créances d'impôt non reconnues sur la période	(1 457)	(1 007)
Ecart de taux d'imposition entre les différents pays	473	85
Rémunération en actions	-	41
Produits (Charges) réels d'impôt	(1 525)	(1 214)

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 :

	Perte nette	Nombre moyen d'actions	Résultat par action
1er semestre 2014			
Résultat de base par action	(375)	21 219 918	(0,02)
Effets dilutif des stocks options			
Résultat par action dilué	(375)	21 219 918	(0,02)
1er semestre 2013			
Résultat de base par action	(579)	21 224 192	(0,03)
Effets dilutif des stocks options			
Résultat par action dilué	(579)	21 224 192	(0,03)

Nous rappelons que les actions de Valtech ont été regroupées le 27 mai 2013 à raison de huit actions anciennes non regroupées pour une action nouvelle regroupée. En application d'IAS33, le calcul du résultat par action est ajusté de façon rétrospective pour toutes les périodes présentées.

Au 30 juin 2014, le nombre dilué d'actions est de 22.354.490. Les BSAR émis en 2013 ont un effet antidilutif sur le calcul de la perte nette par action du 1^{er} semestre 2014 et ils ne sont par conséquent pas inclus dans le calcul du résultat net dilué par action de cette période conformément à la norme IAS 33.

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>	ADEA	Synaris AG	H2O	Valtech Systems Private Ltd.	Valtech A/S	Valtech Agency	Kiara	Total Goodwill
	US + Inde	Allemagne	Allemagne	Inde	Danemark	France	Suède	
Au 31 Décembre 2013	7 154	992	1 050	2 402	443	2 037	767	14 845
Dépréciation sur l'exercice	(300)	-	-	-	-	-	-	(300)
Différence de conversion	68	-	-	93	1	-	(27)	135
Au 30 Juin 2014	6 922	992	1 050	2 495	444	2 037	740	14 680

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.

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.

Les tests de dépréciation effectués au 31 décembre 2013 ont été analysés au 30 juin 2014. La valeur de l'écart d'acquisition de Valtech Agency a été testée en raison de l'environnement particulier de cette UGT. Cette mise à jour n'a pas révélée de dépréciation nécessaire.

La valeur de l'écart d'acquisition d'ADEA a été testée en raison de l'arrêt d'une partie des activités historiques issues de cette UGT. Une dépréciation de l'écart d'acquisition de 0,3 milliers d'euros a été comptabilisée en conséquence.

Les taux d'actualisation retenu et le taux de croissance à l'infini pour ces calculs sont les mêmes qu'en 2013 selon la structure suivante :

	ADEA	Synaris AG	H2O	Valtech Systems Private Ltd.	Valtech A/S	Valtech Agency	Kiara
	US + Inde	Allemagne	Allemagne	Inde	Danemark	France	Suède
Taux d'actualisation	9,5%	9,6%	10,1%	21,6%	8,1%	10,7%	8,1%
Taux de croissance à l'infini	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%

NOTE 7 – CAPITAL

Au 30 juin 2014, le capital de VALTECH S.A. est d'un montant de 2.570.464,43 euros et ne présente aucun mouvement :

Nombre d'actions	30-juin-14	31-déc.-13
Au 1er janvier	21 224 192	21 224 192
Augmentation de capital	-	-
Réduction de capital	-	-
Levées d'option	-	-
Au 30 juin 2013	21 224 192	21 224 192

NOTE 8 – BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES RESERVES A CERTAINS DIRIGEANTS ET SALARIES

L'assemblée générale du 14 mai 2012 a délégué au Conseil d'Administration la faculté d'émettre des valeurs mobilières dans certaines conditions, y compris des bons de souscription d'actions remboursables (BSAR) réservés à certains dirigeants et salariés. Le Conseil d'Administration a usé de cette délégation le 10 octobre 2012 et a fixé les caractéristiques des 23.153.666 BSAR qu'il a décidé d'émettre. L'opération a fait l'objet d'une note d'opération qui a reçu le visa n°13-206 délivré par l'Autorité des Marchés Financiers en date du 10 mai 2013. Ce même jour, M. Sebastian Lombardo, usant de la délégation conférée par le Conseil d'Administration, décidait d'émettre 23.153.666 BSAR. La souscription ouverte du 14 mai au 4 juillet 2013 a permis d'émettre la totalité des BSAR proposés, dont le règlement-livraison a eu lieu le 12 juillet 2013.

Les caractéristiques principales sont les suivantes :

Nombre de BSAR émis : 23.153.666

Prix de souscription : 0,03 euros

Bénéficiaires : certains dirigeants et salariés du groupe Valtech dans le monde

Modalités d'exercice des bons :

- 8 BSAR permettent d'obtenir 1 action nouvelle regroupée de Valtech (1 BSAR pour 1 action ancienne non regroupée)
- Prix d'exercice : 2,16 euros pour 1 action nouvelle regroupée
- Produit d'émission : 695 milliers d'euros pour les bons, et 6 251 milliers d'euros et cas d'exercice de la totalité des bons.
- Périodes d'exercice :
 - Pour 25% minimum et 50% maximum des BSAR : du 12 juillet 2016 au 11 juillet 2017
 - Pour le solde des BSAR : du 12 juillet 2017 au 11 juillet 2018
- Remboursement anticipé, au gré de la société : à compter du 12 juillet 2015 et jusqu'à l'échéance des BSAR, Valtech bénéficie de l'option de rembourser les bons au prix de 0,01 € l'unité si le cours de bourse (moyenne des cours d'ouverture sur les 10 séances choisies parmi les 20 qui précèdent la date d'envoi de l'avis de remboursement anticipé) représente 274% du prix d'exercice (soit 5,92 euro après regroupement). Les détenteurs de BSAR peuvent éviter le remboursement anticipé en exerçant leurs BSAR. Les BSAR ainsi rachetés seront annulés.
- Départ des bénéficiaires : en fonction des circonstances de leur départ, les BSAR détenus par les bénéficiaires qui quittent le groupe peuvent être rachetés par la société au prix d'émission. Les BSAR ainsi rachetés seront annulés.

Les BSAR annulés et remboursés suite à des départs de salariés du groupe au premier semestre 2014 sont au nombre de 1.185.000 pour un montant de remboursement de 36 milliers d'euros.

En application d'IFRS2, les charges liées au plan de BSAR s'élèvent à 322 milliers d'euros au titre de l'exercice.

NOTE 9 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Litiges	Loyers pour locaux inutilisés	Engagement de retraite	Autres	Total
Au 31 décembre 2013					
Dont Courant	926	249	294	69	1 668
Dont non courant	-	326	321	-	820
Valeurs nettes au 31 décembre 2013	926	575	615	69	2 488
Augmentations	125	548	84	240	997
Reprise	-	-	-	(32)	(32)
Reprise (utilisation)	(194)	(224)	-	-	(418)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Différence de conversion	4	13	12	-	29
Autres variations	-	-	-	265	265
Au 30 juin 2014					
Dont Courant	239	705	348	542	1 834
Dont non courant	622	207	363	-	1 192
Valeurs nettes au 30 juin 2014	861	912	711	542	3 026

Dans le cours normal de leurs activités, les sociétés du Groupe peuvent être impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives. Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être soit quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable.

La filiale américaine Valtech Solutions a réorganisé ses activités et a réduit la surface locative qu'elle utilise pour son exploitation. En application de IAS 37 la perte sur le contrat de location qui correspond à la part des loyers de la surface inoccupée, cumulée jusqu'à la fin de l'engagement de la filiale au titre de son bail est comptabilisée en provision pour charges dès le 30 juin 2014 pour 419 milliers d'euros.

Un contrôle fiscal a débuté en France qui porte sur les exercices 2010 et 2011 et sur le crédit d'impôt recherche comptabilisé ou payé au cours de ces deux années. Une proposition de rectification a été faite en décembre 2013 sur le crédit d'impôt recherche qui avait fait l'objet en 2010 d'un encaissement de 2 228 milliers d'euros. Par ailleurs le contrôle des autres impositions a conduit l'administration à adresser une notification à la société en juillet 2014 ce qui a conduit la direction du groupe à compléter le montant de la provision affectée à ce dossier. Les échanges contradictoires avec l'administration fiscale sur les deux notifications relatives au CIR d'une part et autres impositions d'autre part, sont toujours en cours.

Des discussions avec un client américain ont eu lieu depuis 2010 concernant la réception définitive de prestations réalisées depuis 2007. Ces discussions n'ont pas abouti et ce client a introduit aux Etats-Unis au premier semestre 2013 une action en justice pour obtenir réparation et des dommages et intérêts. La procédure judiciaire est dans une phase préliminaire et, conformément à la pratique aux Etats-Unis, la société n'a donc pas encore reçu les documents à l'appui des demandes du client. Conseils pris, la direction de la filiale américaine, comme celle du groupe, a décidé de laisser inchangée la provision pour risques affectée à cette affaire.

NOTE 10 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

Les autres produits et charges d'exploitation comptabilisés au cours du 1^{er} semestre 2014 se décomposent ainsi :

	30-juin-14	30-juin-13
Plus et moins values sur cessions d'actifs	(1)	(18)
Ajustements des périodes précédentes	6	(161)
Total Autres produits et charges d'exploitation	5	(179)

Les ajustements des périodes précédentes sont liés aux règlements de litiges dont la portée ne pouvait pas être anticipée au 31 décembre 2013.

NOTE 11 – DETTES FINANCIERES

Le groupe a initié un programme de refinancement de ses besoins en fonds de roulement qui s'est concrétisé par la signature en juin 2014 de contrats d'affacturage sans recours par les filiales allemandes et danoises de Valtech. Le montant total de financement autorisé par ces contrats est de 2,2 millions d'euros. Les créances cédées au titre de ces contrats ne sont plus comptabilisées dans l'actif circulant et aucune dette n'est enregistrée au passif. Au 30 juin 2014 la mise en place juridique de ces contrats était toujours en cours. La trésorerie obtenue par ce financement s'élevait à 0,7 million d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'une dette pour un montant équivalent.

Les dettes financières se présentent de la manière suivante :

	30-juin-14	31-déc.-13
Emprunts	72	68
Locations financières	-	-
Dettes financières non courantes	72	68
Emprunts	5 114	3 986
Locations financières	-	-
Découvert bancaires	3 171	809
Dettes financières courantes	8 285	4 795
Dettes financières totales	8 357	4 863

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

	30-juin-14	31-déc.-13
Maturité inférieure à 1 an	8 285	4 795
Maturité entre 1 et 5 ans	72	68
Maturité supérieure à 5 ans	-	-
Dettes financières totales	8 357	4 863

La principale ligne de crédit, accordée à Valtech Solutions aux Etats-Unis, était tirée à hauteur de 4 429 milliers d'euros au 30 juin 2014. Elle est assortie de conditions de tirage qui sont respectées au 30 juin 2014.

NOTE 12 – PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

Il n'y a pas de transaction significative entre parties liées au premier semestre.

NOTE 13 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

Il n'y a pas de modification significative des engagements hors bilan du groupe depuis le 31 décembre 2013.

VALTECH

Société Anonyme
103 rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport des commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle au 30 juin 2014

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

Guillaume Drancy
17, avenue de la Division Leclerc
92160 Antony
France

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

VALTECH

Société Anonyme
103 rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport des commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle au 30 juin 2014

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

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 III 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^{er} janvier au 30 juin 2014, 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.

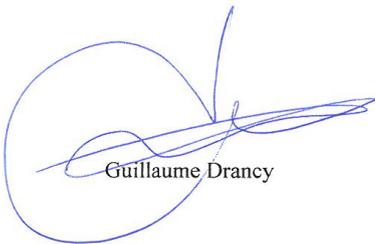
Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 –

norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II- Vérification spécifique

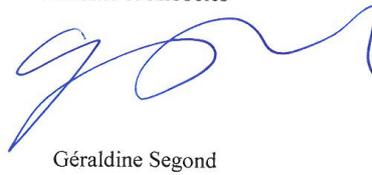
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes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

Antony et Neuilly-sur-Seine, le 2 septembre 2014
Les Commissaires aux comptes



Guillaume Drancy

Deloitte & Associés



Géraldine Segond