



Valtech SA
Société Anonyme au Capital de 1.351.534.90 Euros
Siège Social
80 Avenue Marceau -75008 Paris

Rapport Financier Semestriel
Semestre clos le 30 Juin 2008

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 Juin 2008 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



- Attestation de la Personne physique responsable du rapport financier semestriel
- Rapport semestriel d'activité
- Comptes consolidés résumés du Groupe
- Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008

7/8-08

• **Attestation de la personne physique responsable du rapport financier semestriel**

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



Lars Blatt

Président du conseil d'administration

Valtech S.A.
80, Avenue Marceau
75008 Paris

Phone: +33 (0)1 47 34 40 00
Fax: +33 (0)1 47 34 40 00

SA au capital de 1 305 179 €
RCS Paris B 389 665 167 - APE 221 Z
TVA intracommunautaire : FR21389665167
RIB : Fortis Banque - Paris Marceau
30488 / 00073 / 00027339852 / 73

compt. modifié 1351534,90 €



Rapport semestriel d'activité - 30 Juin 2008

Compte de Résultat

Tableau 1 – Compte de résultat S1 2008

| | T2 2008 | T2 2007 | % | S1 2008 | S1 2007 | % |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Total Chiffre d'Affaires | 26 625 | 25 130 | 6,0% | 53 327 | 52 401 | 1,8% |
| Coûts Variable | 17 847 | 17 332 | 3,0% | 35 666 | 35 947 | -0,8% |
| Marge Brute | 8 779 | 7 798 | 12,6% | 17 662 | 16 454 | 7,3% |
| | 33% | 31% | 6,3% | 33% | 31% | 5,5% |
| Coûts de vente et de marketing | 1 626 | 1 773 | -8,3% | 3 091 | 3 536 | -12,6% |
| Coûts Administratifs | 5 872 | 5 543 | 5,9% | 11 736 | 11 249 | 4,3% |
| Résultat opérationnel courant | 1 281 | 482 | 165,8% | 2 835 | 1 669 | 69,9% |
| Coûts de restructuration | 0 | 59 | -100,0% | 0 | 59 | |
| Autres Gains et Pertes | -75 | -1 | | -283 | -1 | |
| Amortissement des survaleurs | | 0 | | 0 | 0 | |
| Résultat d'Exploitation | 1 207 | 540 | 123,3% | 2 553 | 1 727 | 47,8% |
| | 5% | 2% | 110,8% | 5% | 3% | 45,2% |
| Résultat Financier | -84 | -110 | -24,0% | -307 | -229 | 33,9% |
| Résultat des Sociétés Intégrées | | | | | | |
| Résultat des Sociétés Communes | -154 | 360 | | -186 | 360 | |
| Bénéfice avant impôts | 969 | 790 | 22,6% | 2 060 | 1 858 | 10,8% |
| Impôts sur les Bénéfices | 286 | -670 | -142,6% | 594 | -320 | -285,4% |
| Bénéfice après impôts | 683 | 1 461 | -53,2% | 1 466 | 2 179 | -32,7% |

S1 2008:

Le Chiffre d'affaire du premier semestre s'élève à 53 327 k€ contre 52 401 k€ au premier semestre 2007

Compte tenu de l'évolution négative des taux de change du dollar US et de la livre anglaise, cette progression est limitée à 1,8% à taux de change courant.

A taux de change constants cela représente une progression de 7,1%.

Evolution des taux de change :

| Taux de Change | Taux moyen 30-juin-08 | Taux moyen 30-juin-07 | Variation % |
|----------------|--------------------------|--------------------------|-------------|
| USD | 0,65322 | 0,75225 | -13,2% |
| GBP | 1,28988 | 1,482236 | -13,0% |
| INR | 0,01603 | 0,01762 | -9,0% |
| SEK | 0,10666 | 0,10842 | -1,6% |
| DKK | 0,13411 | 0,13421 | -0,1% |
| KRW | 0,00066 | 0,000806 | -18,1% |

La marge brute s'élève à 17 662 k€ (+ 7.3%) par rapport à la même période en 2007, elle bénéficie d'une bonne maîtrise des coûts variables.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 2 835 k€ en amélioration de 69,9% par rapport au premier semestre 2007. Cette amélioration provient principalement de la réduction significative des coûts commerciaux et de marketing (-12.6%) par rapport au premier semestre 2007.

Valtech clôture le premier semestre 2008 avec un résultat net de 1 466 k€ contre 2 179 k€ à la fin du premier semestre 2007. Cette variation provient des éléments suivants :

- L'enregistrement des dernières dépenses relatives à l'alliance stratégique non-aboutie sur le premier semestre 2008 (301k€).
- La perte constatée lors de la mise en équivalence de la joint venture coréenne (186 K€). Cette perte est liée à des conditions de marché difficiles sur le premier semestre 2008.
- Au 30 juin 2007 des impôts différés actifs (relatifs à des pertes reportables) avaient été comptabilisés pour 961 k€. Il s'agissait de pertes reportables antérieures à l'exercice et non reconnues sur nos entités Danoise et Suédoise. Au 30 juin 2008, une partie de ces impôts différés a été consommée en raison des résultats positifs de la plupart des entités du groupe.

Le chiffre d'affaire du deuxième trimestre 2008 atteint 26 625 k€ montrant une croissance à taux de change courant (+6.0%).

La marge brute s'élève à 8 779 k€ (+ 12.6%).

Le résultat opérationnel a plus que doublé par rapport au 2^{ième} trimestre 2007 : 1 281k€ contre 482 k€.

Nos activités scandinaves ont été les meilleures contributrices au résultat du premier semestre. Cependant, la performance du deuxième trimestre 2008 commence à ressentir les effets d'un ralentissement du à la récession, sur nos marchés primaires, au Royaume Uni et aux Etats-Unis.

Activités Géographiques

Tableau 2 – Informations sectorielles Juin 2008

| | S1 2008 | Chiffre d'affaires | Résultat opérationnel | % | S1 2007 | Chiffre d'affaires | Résultat opérationnel | % |
|-----------------------|---------|--------------------|-----------------------|-----------|---------|--------------------|-----------------------|-----------|
| France | | 20 127 | 1 155 | 6% | | 19 115 | 214 | 1% |
| Reste de L'Europe | | 23 801 | 1 435 | 6% | | 23 104 | 2 090 | 9% |
| USA | | 7 789 | 121 | 2% | | 8 805 | 6 | 0% |
| Autres | | 1 610 | -158 | -10% | | 1 378 | -581 | -42% |
| Groupe Valtech | | 53 327 | 2 553 | 5% | | 52 401 | 1 728 | 3% |

Valtech qui est un Groupe International, a une compétence reconnue dans la création de logiciels/solutions spécifiques et des services associés pour ses clients. La richesse du groupe réside dans sa capacité à proposer des produits complémentaires : formation, conseil en management, approche globale et solutions E-business.

France

En France, les clients principaux se situent dans les domaines de l'aérospatial et de la grande distribution. Les activités sont équitablement réparties entre nos bureaux de Paris, Toulouse et Bangalore en Inde. Leur renommée est établie auprès de clients grands comptes grâce à d'excellentes références.

Le Chiffre d'affaires augmente de 3.78 % par rapport au 1^{er} semestre 2007.

Reste de l'Europe

Comme nous l'avons déjà précisé, nos activités scandinaves ont réalisé de bonnes performances, et leur croissance par rapport à l'année dernière est meilleure que prévue.

Dans cette région, nos sociétés ont un large éventail de clients dans des secteurs tels que les télécoms, les gouvernements, la finance et l'industrie, elles sont partenaires de sociétés spécialisées dans le CRM et sont maintenant engagées dans les activités offshore avec un de nos principaux clients.

Nos entités s'impliquent également davantage dans des activités de management de projet en apportant un environnement sécurisé, en matière de contrôle et de qualité, grâce à l'utilisation de nouvelles méthodes.

Le chiffre d'affaires de cette région, est en croissance de 3.0% à taux de change courant et de 9.4% à taux de change constant, par rapport au 1^{er} semestre 2007.

Etats Unis

Valtech US profite de la croissance des secteurs du voyage et de la finance pour se concentrer sur ces marchés. Cette évolution bénéfique nous a permis, depuis 2 ans, d'accroître significativement le nombre de clients et le niveau de facturation. Au cours du 2^{ème} trimestre 2008, nous avons commencé à ressentir certains effets de la récession économique aux Etats-Unis.

Le chiffre d'affaire est en diminution de 8.6% à taux de change courant mais progresse de 6.7% à taux de change constant, par rapport au 1^{er} semestre 2007.

Inde

Valtech India est un centre de support et de services pour toutes les entités du groupe. Les nombreuses références dans les secteurs de la grande distribution et du voyage lui ont permis d'acquérir une grande maturité dans ces domaines. Le centre possède un savoir faire en assurance qualité et tests qui assurera un effet de levier pour les autres entités du groupe.

Le chiffre d'affaire est en croissance de 16.9% à taux de change courant et de 29.5% à taux de change constant, par rapport au 1^{er} semestre 2007.

Trésorerie

Les activités opérationnelles ont généré une Trésorerie de 1 811 k€ au 30 juin 2008

La trésorerie nette du groupe est proche de l'équilibre + 45k€ au 30 juin 2008.

Une partie du solde complément de prix de 1 500 k€ pour l'acquisition de la société Valtech Agency (ACDSI) a été réglé sur le 1^{er} semestre 2008 à hauteur de 937.1k€

Bilan

Tableau 3 – Bilan Juin 2008

| | S1 2008 | 31/12/2007 |
|--|---------------|---------------|
| Survaleurs | 13 416 | 14 621 |
| Autres immobilisations incorporelles | 410 | 579 |
| Total immobilisations incorporelles | 13 826 | 15 200 |
| Immobilisations corporelles | 3 288 | 3 846 |
| Actifs détenus en vue de la vente | | |
| Total immobilisations corporelles | 3 288 | 3 846 |
| Investissement en joint-venture | 353 | 623 |
| Investissements financiers | 296 | 296 |
| Autres investissements financiers | 2 472 | 2 721 |
| Impôts différés actif - non courant | 659 | 1 183 |
| Total des actifs à plus d'1an | 20 894 | 23 869 |
| Créances clients | 28 963 | 30 771 |
| Trésorerie | 4 822 | 4 537 |
| Autres créances | 3 983 | 3 258 |
| Impôts différés actifs courants | 1 133 | 1 177 |
| Total actifs courants | 38 901 | 39 743 |
| Total actifs | 59 796 | 63 612 |
| Capital | 1 352 | 1 352 |
| Reserves consolidées | 28 929 | 27 741 |
| Bénéfice de la période | 1 466 | 2 572 |
| Interêts minoritaires | (21) | (21) |
| Capitaux propres | 31 725 | 31 644 |
| Provision pour risques et charges | 1 329 | 1 667 |
| Autres engagements | 90 | 92 |
| Total des passifs à plus d'un an | 1 419 | 1 759 |
| Provision pour risques et charges | 1 072 | 616 |
| Emprunt auprès des Ets de credit | 668 | 515 |
| Dettes fournisseurs | 7 641 | 8 277 |
| Dettes bancaires | 4 777 | 4 939 |
| Autres dettes | 12 492 | 15 862 |
| Total Passif courant | 26 651 | 30 209 |
| Total Passif | 28 070 | 31 968 |
| Total du Bilan | 59 796 | 63 612 |

Le premier semestre 2008 confirme la tendance du groupe à réaliser des bénéfices, comme en 2006 et 2007.

Les fonds propres s'élèvent à 18 308 k€, nets des écarts d'acquisition

La variation des écarts d'acquisition s'explique essentiellement par l'impact des taux de conversion, principalement sur la roupie indienne.

Les provisions pour risques et charges comprennent une dotation de 368k€ sur un contrat à long terme.

Dans les autres passifs courants figure le solde du complément de prix pour l'acquisition de la Société Valtech Agency (ACDSI) pour 563.8 k€, un montant de 937.1k€ ayant été réglé sur le 1er semestre 2008.

La Trésorerie nette du groupe s'est améliorée en passant d'une situation négative (402 k€) en Décembre 2007 à une situation positive de 45k€ au 30 Juin 2008.

Répartition géographique des Effectifs

| Valtech répartition géographique des Effectifs | Effectifs | Facturable | Non-facturable | Taux d'utilisation |
|--|--------------|------------|----------------|--------------------|
| France | 261 | 215 | 46 | 75% |
| Royaume Uni | 80 | 60 | 20 | 62% |
| Danemark | 90 | 78 | 12 | 74% |
| Suède | 90 | 75 | 15 | 99% |
| Allemagne | 72 | 61 | 11 | 76% |
| Europe | 594 | 490 | 104 | 77% |
| Inde | 393 | 343 | 49 | 66% |
| Etats-Unis | 149 | 126 | 23 | 75% |
| Groupe Valtech | 1 136 | 960 | 177 | 73% |

Le taux moyen d'utilisation des consultants est de 73% en 2008

Le taux d'utilisation est calculé par le ratio entre le nombre de jours facturés aux clients et le nombre de jours potentiellement facturables de tous les consultants, sauf les Week-end et jours fériés.

Les consultants facturables représentent 84% des effectifs, contre 87% au 30 Juin 2007.

Transactions avec les parties liées

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

Risques et incertitudes

L'augmentation du nombre de clients mondiaux, génère un risque de change plus important pour notre marge à cause de la volatilité des marchés financiers.

Les nouvelles relations créées avec trois clients importants pendant le 1^{er} semestre est une étape importante pour la société, à laquelle s'associe toutefois un risque de change.

Les récents changements dans le Conseil d'administration de la Société, permettent de lever les incertitudes quant à la direction et la stratégie de l'entreprise, ils présentaient toutefois un risque de perturbations liées au changement de direction en France et en Inde.

Le Conseil d'administration a donc chargé le Directeur Général du Groupe d'en assurer leur direction afin de faciliter la période de transition. Le recrutement de nouveaux dirigeants pour ces deux sociétés sont en cours.



SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 1 351 534, 90 EUROS

SIEGE SOCIAL

80 AVENUE MARCEAU 75008 - PARIS

**COMPTES CONSOLIDES RESUMES
DU GROUPE
AU 30 JUIN 2008**

SOMMAIRE

page

| | |
|---|----|
| COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE | 2 |
| BILAN CONSOLIDE..... | 3 |
| TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE | 4 |
| VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES..... | 5 |
| NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DE L'INFORMATION INTERMEDIAIRE..... | 6 |
| NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE..... | 7 |
| NOTE 3 – INFORMATION SUR L'ACTIVITE..... | 7 |
| NOTE 4 – IMPOTS..... | 8 |
| NOTE 5 – RESULTAT DE BASE PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTIONS..... | 8 |
| NOTE 6 – CAPITAL | 9 |
| NOTE 7 – DETTES FINANCIERES..... | 9 |
| NOTE 8 – EVENEMENTS POSTERIEURS | 10 |

COMpte DE RESULTAT CONSOLIDE

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

| | 30-juin-08 | 30-juin-07 | Variation % | Notes |
|--|-------------------|-------------------|-----------------|---------------|
| Revenus | 53 239 | 52 281 | | |
| Autres revenus | 89 | 120 | | |
| Total revenus | 53 327 | 52 401 | 1,77% | Note 2 |
| Coût des ventes | (35 666) | (35 947) | | |
| Marge brute | 17 662 | 16 454 | 7,34% | |
| Coûts commerciaux | (3 091) | (3 536) | | |
| Coûts administratifs | (11 736) | (11 249) | | |
| Marge d'exploitation | 2 835 | 1 669 | 69,86% | |
| Coûts de restructuration | - | 57 | | |
| Autres produits et charges d'exploitation | (283) | 0 | | |
| Dépréciation des Goodwills | - | - | | |
| Résultat de l'activité opérationnelle | 2 553 | 1 727 | 47,81% | |
| Quote-part dans le résultat des sociétés associées | (186) | 360 | | |
| Coût net de l'endettement | (166) | (149) | | |
| Autres produits et charges financières | (141) | (80) | | |
| Résultat net avant impôts des activités poursuivies | 2 060 | 1 859 | 10,82% | |
| Impôts | (594) | 320 | | Note 4 |
| Intérêts minoritaires | - | - | | |
| Résultat net de la période | 1 466 | 2 179 | (32,73%) | |
| <i>Nombre moyen d'actions de base</i> | <i>88 668 358</i> | <i>85 143 210</i> | | Note 5 |
| <i>Nombre moyen d'actions après dilution</i> | <i>92 356 412</i> | <i>93 567 725</i> | | |
| Résultat par action de base | 0,02 | 0,03 | | Note 5 |
| Résultat par action dilué | 0,02 | 0,02 | | |

BILAN CONSOLIDE

| | 30-juin-08 | 31-decembre-07 | Note |
|--|---------------|----------------|--------|
| Goodwill | 13 416 | 14 621 | |
| Immobilisations incorporelles nettes | 410 | 579 | |
| Immobilisations corporelles nettes | 3 288 | 3 846 | |
| Participations dans les entreprises co-associées | 353 | 623 | |
| Actifs financiers non courants, nets | 296 | 296 | |
| Autres actifs non courants, nets | 2 472 | 2 721 | |
| Impôts différés actifs | 659 | 1 183 | |
| Actifs non courants | 20 894 | 23 869 | |
| Créances clients et comptes rattachés | 28 963 | 30 771 | |
| Impôts courant - court terme | - | - | |
| Impôts différés actifs | 1 133 | 1 177 | |
| Autres actifs courants | 3 983 | 3 258 | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 4 822 | 4 537 | |
| Actifs courants | 38 901 | 39 743 | |
| TOTAL ACTIF | 59 796 | 63 612 | |
| Capital | 1 352 | 1 352 | |
| Primes d'émission | 62 685 | 62 685 | |
| Autres réserves | (31 883) | (34 504) | Note 6 |
| Actions d'autocontrôle | (68) | (68) | |
| Résultat net - part du Groupe | 1 466 | 2 572 | |
| Différence de conversion | (1 806) | (372) | |
| Capitaux propres - part du Groupe | 31 746 | 31 665 | |
| Intérêts minoritaires | (21) | (21) | |
| Capitaux propres | 31 725 | 31 644 | |
| Provisions pour risques et charges - part non courante | 1 012 | 1 389 | |
| Pensions et indemnités de départ à la retraite | 317 | 278 | |
| Emprunts auprès des établissements de crédit - part non courante | 90 | 64 | Note 7 |
| Autres passifs non courants | - | 28 | |
| Impôts différés passif | - | - | |
| Passifs non courants | 1 419 | 1 759 | |
| Provisions pour risques et charges - part courante | 1 072 | 616 | |
| Emprunts auprès des établissements de crédit - part courante | 668 | 515 | Note 7 |
| Découverts bancaires | 4 777 | 4 939 | Note 7 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 7 641 | 8 277 | |
| Autres passifs courants | 12 494 | 15 862 | |
| Impôts courants - court terme | - | - | |
| Passifs courants | 26 652 | 30 209 | |
| Total passifs | 28 071 | 31 968 | |
| TOTAL PASSIF | 59 796 | 63 612 | |

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

| | 30-juin-08 | 30-juin-07 | Notes |
|--|----------------|----------------|-------|
| Résultat net - part du Groupe | 1 466 | 2 179 | |
| Intérêts minoritaires | | | |
| Ajustements permettant de passer à la variation de trésorerie d'exploitation | | | |
| - Dépreciation et amortissement, net | 1 251 | 1 078 | |
| - Dotation aux provisions pour engagement de retraite | 39 | 24 | |
| - Moins (Plus) values sur cession d'actifs non courants | (6) | 68 | |
| - Charges liées aux paiements en actions | 49 | 54 | |
| - Résultat dans les sociétés co-associées | 186 | (360) | |
| Coûts financiers | 166 | 56 | |
| Charges d'impôts (Impôts différés inclus) | 594 | (320) | |
| Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant intérêts et impôts | 3 745 | 2 779 | - |
| Impôts payés | (75) | | |
| Variation nettes des actifs et passifs courants | (1 859) | 406 | |
| Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation | 1 811 | 3 185 | - |
| Investissement actif non courant corporel | (604) | (1 543) | |
| Investissement actif non courant incorporel | - | - | |
| Prix de cessions des actifs non courants cédés | 14 | - | |
| Augmentation (Diminution) des investissements financiers | 249 | (48) | |
| Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements | (341) | (1 591) | - |
| Intérêts payés | (166) | (209) | |
| Augmentation de capital | - | 106 | |
| Augmentation (diminution) des dettes financières | 89 | (585) | |
| Juste valeur des capitaux propres autodétenues | - | - | |
| Paiement complément de prix Valtech agency | (937) | | |
| Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement | (1 014) | (688) | - |
| Incidence des variations des cours des devises | (9) | 6 | |
| Actions d'autocontrôle (first adoption IAS 32 en 2005) | | | |
| Mobilisation de créances (première adoption IAS 39 en 2005) | | | |
| Flux net de la trésorerie et équivalent de trésorerie | 447 | 912 | - |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie au début de l'exercice | (402) | (2 817) | |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie à la fin de l'exercice | 45 | (1 905) | |

La trésorerie générée par les activités d'exploitation atteint 1 811k€ au 30 juin 2008.

La trésorerie nette au 30 juin 2008 est de 45 k€.

Un complément de prix de 937,10 k€ a été payé dans le cadre de l'acquisition de Valtech Agency (ACDSI).

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-08 | 30-juin-07 | 31-déc-07 | 31-déc-06 |
|-----------------------------------|------------|----------------|--------------|----------------|
| Trésorerie et équivalent | 4 822 | 5 703 | 4 537 | 4 164 |
| Découvert | (2 998) | (2 979) | (1 453) | (3 404) |
| Mobilisation de créances (IAS 39) | (1 780) | (4 629) | (3 486) | (3 577) |
| Total | 45 | (1 905) | (402) | (2 817) |

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

La variation des capitaux propres sur le premier semestre 2007 et 2008 peut se présenter de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | Nombre d'actions | Capital | Primes d'émission | Réserves | Résultat net | Action d'auto contrôle | Différence de conversion | Total part du Groupe | Intérêts minoritaires | Total |
|--|------------------|---------|-------------------|----------|--------------|---------------------------|-----------------------------|----------------------|--------------------------|---------|
| | 85 358 110 | 1 301 | 61 324 | (36 915) | 2 319 | (68) | 265 | 28 226 | (21) | 28 205 |
| Augmentation de capital | 281 665 | 4 | 102 | - | - | - | - | 106 | - | 106 |
| Affectation du résultat | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Complément prime d'émission | - | - | - | 2 319 | (2 319) | - | - | - | - | - |
| Rémunération payées en actions différés | - | - | - | 53 | - | - | - | 53 | - | 53 |
| Variation nette des actions détenues | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| par les sociétés consolidées | | | | | | | | | | |
| Résultat net (perte) | - | - | - | - | 2 179 | - | - | 2 179 | - | 2 179 |
| Autres opérations | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Différences de conversion | - | - | - | - | - | - | 199 | 199 | - | 199 |
| Autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Au 30 juin 2007 | 85 639 775 | 1 305 | 61 426 | (34 543) | 2 179 | (68) | 464 | 30 763 | (21) | 30 742 |
| Au 31 décembre 2007 | 88 668 358 | 1 352 | 62 685 | (34 504) | 2 572 | (68) | (372) | 31 665 | (21) | 31 644 |
| Augmentation de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Affectation du résultat | - | - | - | 2 572 | (2 572) | - | - | - | - | - |
| Complément prime d'émission | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Rémunération payées en actions différés | - | - | - | 49 | - | - | - | 49 | - | 49 |
| Variation nette des actions détenues | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| par les sociétés consolidées | | | | | | | | | | |
| Résultat net (perte) | - | - | - | - | 1 466 | - | - | 1 466 | - | 1 466 |
| Autres opérations | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Différences de conversion | - | - | - | - | - | - | (1 434) | (1 434) | - | (1 434) |
| Autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Au 30 juin 2008 | 88 668 358 | 1 352 | 62 685 | (31 883) | 1 466 | (68) | (1 806) | 31 746 | (21) | 31 725 |

NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DE L'INFORMATION INTERMEDIAIRE

Les principes et méthodes comptables adoptés dans les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2008 sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers consolidés établis au 31 décembre 2007.

REFERENTIEL COMPTABLE

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

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

Aucun changement de méthode comptable ou d'estimation n'a été pratiqué par le Groupe au cours du semestre.

PRINCIPES SPECIFIQUES APPLIQUES AUX COMPTES INTERMEDIAIRES

Conformément aux dispositions de la norme IAS 34, il n'est procédé dans les comptes consolidés semestriels à l'anticipation ou au différé de coûts encourus par le Groupe que pour autant qu'une telle régularisation serait 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 serait faite s'il s'agissait d'une clôture annuelle.

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

Les états financiers consolidés résumés portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2008 du Groupe ont été préparés conformément à la norme IAS 34, norme spécifique IFRS relative à l'information financière intermédiaire adoptée dans l'Union européenne.

S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

EXPLICATIONS SUR LES PRINCIPALES VARIATIONS :

Les provisions pour risques et charges comprennent une dotation de 368k€ sur un contrat à long terme.

Dans les autres passifs courants figure le solde du complément de prix pour l'acquisition de la Société Valtech Agency (ACDSI) un montant de 937.1k€ ayant été réglé sur le 1er semestre 2008.

NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE

Les informations sectorielles de premier niveau (zones géographiques par clients) du Groupe au 30 juin 2008 sont présentées de la manière suivante :

| | Chiffre d'affaires Semestriel | | Résultat net Semestriel | |
|----------------|----------------------------------|---------------|----------------------------|--------------|
| | 30/06/08 | 30-juin-07 | 30-juin-08 | 30-juin-07 |
| France | 20 127 | 19 115 | 838 | (27) |
| Rest of Europe | 23 801 | 23 104 | 564 | 1 920 |
| United States | 7 789 | 8 805 | 6 | (98) |
| Other | 1 610 | 1 378 | 58 | 384 |
| Total | 53 327 | 52 401 | 1 466 | 2 179 |

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.

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

NOTE 4 – IMPÔTS

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

| (en milliers d'euros) | 30-juin-08 | 30-juin-07 |
|---|--------------|--------------|
| Résultat net | 1 466 | 2 179 |
| Charges d'impôt | 594 | (320) |
| Intérêts minoritaires | - | - |
| Résultat des sociétés mis en équivalence | 186 | (360) |
| Résultat avant impôts | 2 246 | 1 499 |
| Produits (Charges) d'impôts théorique | (749) | (495) |
| Dépréciation des écarts d'acquisition | - | - |
| Autres différences permanentes | 18 | 29 |
| Utilisation de créances d'impôt sur déficits antérieurs | - | - |
| Créances d'impôt reconnues sur déficits antérieurs | 102 | 961 |
| Créances d'impôt non reconnues sur la période | - | (271) |
| Ecart de taux d'imposition entre les différents pays | 38 | 45 |
| Reprise d'impôts différés passifs non consommés | - | - |
| Rémunération en actions | 16 | 15 |
| Divers | (19) | 36 |
| Produits (Charges) réels d'impôt | (594) | 320 |

Au 30 juin 2007 des impôts différés actifs relatifs à des pertes reportables ont été comptabilisés. Il s'agissait de pertes reportables antérieures à l'exercice et non reconnues. Au 30 juin 2008, une partie de ces impôts différés a été consommé en raison des résultats positifs de la plupart des entités du groupe.

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

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

| | Profit (perte) net | Nombre moyen d'actions | Résultat par action |
|-----------------------------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| 1er semestre 2008 | | | |
| Résultat de base par action | 1 466 | 88 668 358 | 0,02 |
| Effets dilutif des stocks options | - | 3 688 054 | - |
| Résultat par action dilué | 1 466 | 92 356 412 | 0,02 |
| 1er semestre 2007 | | | |
| Résultat de base par action | 2 179 | 85 143 210 | 0,03 |
| Effets dilutif des stocks options | - | 8 424 515 | - |
| Résultat par action dilué | 2 179 | 93 567 725 | 0,03 |

NOTE 6 – CAPITAL

Au 30 juin 2008, le capital de VALTECH S.A. est d'un montant de 1 351 534,90 euros et présente les mouvements suivants :

| (en unités) | 30-juin-08 | 31-déc.-07 |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Nombre d'actions en début de période | 88 668 358 | 85 358 110 |
| Augmentation de capital | - | - |
| Levées d'options | - | 3 310 248 |
| Nombre d'actions en fin de période | 88 668 358 | 88 668 358 |

NOTE 7 – DETTES FINANCIÈRES

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

| (en milliers d'euros) | 30-juin-08 | 31-déc.-07 |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Location financement (part > 1 an) | - | - |
| Emprunt (part > 1 an) | 90 | 64 |
| Dettes non courantes | 90 | 64 |
| Emprunt (part < 1 an) | 564 | 352 |
| Location financement (part < 1 an) | 104 | 163 |
| Découvert | 4 777 | 4 939 |
| Dettes courantes | 5 445 | 5 454 |
| Total dettes financières | 5 535 | 5 518 |

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

| (en milliers d'euros) | 30-juin-08 | 31-déc.-07 |
|-----------------------|--------------|--------------|
| < 1 an | 5 445 | 5 454 |
| 1-5 years | 90 | 64 |
| +5 years | | |
| Total | 5 535 | 5 518 |

NOTE 8 – EVENEMENTS POSTERIEURS

Néant

Valtech

Société Anonyme

80, avenue Marceau
75 008 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2008

FIDREX
14, rue de la Pépinière
75008 Paris

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

VALTECH

Société Anonyme
80, avenue Marceau
75 008 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2008

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce et 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 2008, 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 professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptable et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

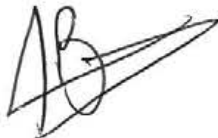
II. Vérification spécifique

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 7 août 2008

Les Commissaires aux Comptes

Fidrex



Albert BENSADON

Deloitte & Associés



Jean-Luc BERREBI