



DOCUMENT DE REFERENCE 2011

En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 11 janvier 2013 sous le numéro R.13-002.

Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

En application de l'article 28 du règlement 809-2004 de la Commission européenne relatif aux documents émis par les émetteurs cotés sur les marchés des Etats membres de l'Union européenne (« Directive Prospectus »), les éléments suivants sont inclus par référence :

- le rapport financier de l'exercice 2010, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 82 à 121 du Document de référence n°R.11-045 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 6 juillet 2011,
- le rapport financier de l'exercice 2009, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 94 à 138 du Document de référence n°R.10-068 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 septembre 2010.

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

VALTECH
103 rue de Grenelle
75007 Paris

valtech.fr

SOMMAIRE

CHAPITRE 1 PERSONNES RESPONSABLES	- 8 -
1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	- 8 -
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	- 8 -
CHAPITRE 2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	- 9 -
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	- 9 -
2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	- 9 -
2.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX	- 10 -
2.4 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE, AYANT ETE ECARTES OU N'AYANT PAS ETE RE-DESIGNES	- 10 -
CHAPITRE 3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	- 11 -
3.1 INFORMATIONS FINANCIERES RESUMEES	- 11 -
3.2 INFORMATIONS FINANCIERES DE PERIODES INTERMEDIAIRES	- 14 -
CHAPITRE 4 FACTEURS DE RISQUE	- 14 -
4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE	- 14 -
4.1.1 Risques clients	- 14 -
4.1.2 Risques liés à la concurrence	- 15 -
4.1.3 Risques liés à la conjoncture économique	- 15 -
4.1.4 Risques liés au recrutement	- 16 -
4.1.5 Risques liés aux départs de personnes clés	- 16 -
4.1.6 Risques technologiques	- 16 -
4.1.7 Risques liés à la politique de croissance externe	- 17 -
4.1.8 Risques liés aux fournisseurs et sous-traitants	- 17 -
4.1.9 Risques liés au niveau d'activité	- 17 -
4.1.10 Risques liés aux prestations au forfait	- 18 -
4.2 RISQUES FINANCIERS	- 18 -
4.2.1 Risques de liquidité	- 18 -
4.2.2 Risques de taux	- 20 -
4.2.3 Risques de change	- 21 -
4.2.4 Risques sur actions	- 22 -
4.2.5 Risques sur engagements pris par le groupe – hors bilan	- 22 -
4.3 RISQUES JURIDIQUES, REGLEMENTAIRES ET FISCAUX	- 22 -
4.3.1 Risques juridiques	- 22 -
4.3.2 Risques industriels et liés à l'environnement	- 24 -
4.3.3 Assurances et couvertures des risques	- 24 -
4.3.4 Nantissements d'actifs de la société	- 25 -
CHAPITRE 5 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	- 26 -

5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	- 26 -
5.1.1	Raison sociale et nom commercial	- 26 -
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement	- 26 -
5.1.3	Date de constitution et durée de vie	- 26 -
5.1.4	Siège social, forme juridique, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone du siège social	- 26 -
5.1.5	Historique du groupe	- 26 -
5.2	INVESTISSEMENTS	- 27 -
5.2.1	Principaux investissements réalisés jusqu'à la date d'enregistrement du document de référence	27 -
5.2.2	Principaux investissements en cours et mode de financement	- 27 -
5.2.3	Stratégie d'investissements et engagements fermes	- 27 -
CHAPITRE 6	APERCU DES ACTIVITES	- 28 -
6.1	NATURE DES OPERATIONS EFFECTUEES PAR L'EMETTEUR ET SES PRINCIPALES ACTIVITES	- 28 -
6.1.1	Présentation générale de Valtech	- 28 -
6.1.2	La stratégie de Valtech	- 28 -
6.2	PRINCIPAUX MARCHES SUR LESQUELS OPERE L'EMETTEUR	- 29 -
6.2.1	Informations par zone géographique	- 29 -
6.2.2	La Recherche et Développement et la gestion de la connaissance	- 30 -
6.2.3	Principaux clients	- 31 -
6.2.4	Concurrence	- 31 -
6.2.5	Partenariats	- 32 -
6.2.6	Sous-traitance	- 32 -
6.2.7	Propriété intellectuelle	- 32 -
6.2.8	Principaux établissements	- 33 -
6.3	EVENEMENTS EXCEPTIONNELS AYANT INFLUENCE L'ACTIVITE	- 33 -
6.3.1	degré de dépendance de valtech A l'égard des brevets, licences ou autres compétences technologiques	- 33 -
6.3.2	A l'égard de contrats industriels ou commerciaux	- 33 -
6.4	ELEMENTS SUPPORT DE L'ANALYSE CONCURRENTIELLE	- 33 -
CHAPITRE 7	ORGANIGRAMME	- 34 -
7.1	ORGANIGRAMME	- 34 -
7.2	PRINCIPALES FILIALES	- 34 -
7.3	RELATIONS MERE/FILIALES	- 37 -
7.4	ORGANISATION ADMINISTRATIVE ET FINANCIERE DE LA SOCIETE	- 38 -
7.4.1	Procédure définie pour l'appréhension des travaux en cours	- 38 -
7.4.2	Organisation comptable et financière	- 38 -
7.4.3	Manuel de procédures de contrôle interne	- 38 -

7.4.4	Système de reporting	- 38 -
7.4.5	Logiciels comptables et financiers	- 38 -
7.4.6	Processus de suivi régulier des affaires	- 38 -
CHAPITRE 8	PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS	- 38 -
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET PROPRIETES IMMOBILIERES LOUEES	- 38 -
8.2	QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION FAITE PAR LE GROUPE DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	- 39 -
CHAPITRE 9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	- 40 -
9.1	SITUATION FINANCIERE DE VALTECH	- 40 -
9.2	RESULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDE	- 40 -
9.2.1	Facteurs importants influant sur le revenu d'exploitation	- 40 -
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets consolidés	- 40 -
9.2.3	FACTEURS MACRO ECONOMIQUES ET POLITIQUES POUVANT INFLUER SIGNIFICATIVEMENT SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	- 40 -
CHAPITRE 10	TRESORERIE ET CAPITAUX	- 41 -
10.1	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	- 41 -
10.2	SOURCE, MONTANT ET DESCRIPTION DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	- 42 -
10.3	CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT	- 43 -
10.4	RESTRICTION EVENTUELLE A L'UTILISATION DES CAPITAUX	- 43 -
10.5	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS PRIS	- 43 -
CHAPITRE 11	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	- 43 -
CHAPITRE 12	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	- 44 -
12.1	EVOLUTIONS RECENTES	- 44 -
12.1.1	Résultat SEMestriel 2012	- 44 -
12.1.2	Chiffre d'affaires 3ème trimestre	- 45 -
12.2	PERSPECTIVES D'AVENIR	- 46 -
CHAPITRE 13	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	- 47 -
CHAPITRE 14	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE	- 47 -
14.1	MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION GENERALE	- 47 -
14.1.1	Administrateurs	- 47 -
14.1.2	Organigramme des cadres dirigeants	- 49 -
14.2	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE GENERALE	- 50 -
CHAPITRE 15	REMUNERATIONS ET INTERETS DES DIRIGEANTS	- 50 -
15.1	REMUNERATIONS ET OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUEES A CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL	- 50 -
15.1.1	TABLEAU DE SYNTHESE DES REMUNERATIONS	- 50 -

15.1.2	TABLEAU RECAPITULATIF DES REMUNERATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL	- 52 -
15.1.3	REMUNERATIONS INDIRECTES ET/OU HONORAIRES PERÇUS ET/OU DUS PAR DES SOCIÉTÉS DANS LESQUELS LES MANDATAIRES SOCIAUX ONT DES INTÉRÊTS VERSES PAR VALTECH OU SES FILIALES	- 54 -
15.1.4	TABLEAU SUR LES JETONS DE PRESENCE ET LES AUTRES REMUNERATIONS PERCUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS	- 58 -
15.1.5	Rémunérations indirectes et/ou honoraires perçus et/ou dus par des sociétés dans lesquelles les mandataires sociaux ont des intérêts et versés par Valtech ou ses filiales en 2011	- 58 -
15.2	PROVISIONS OU SOMMES CONSTATEES AU TITRE DES COTISATIONS DE PENSIONS, RETRAITES OU AUTRES AVANTAGES POUR LES DIRIGEANTS	- 59 -
15.3	INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE L'EMETTEUR, DANS CELUI D'UNE SOCIETE QUI EN DETIENT LE CONTROLE, DANS CELUI D'UNE FILIALE OU CHEZ UN CLIENT OU UN FOURNISSEUR DE L'EMETTEUR	- 59 -
15.4	INFORMATIONS SUR LES OPERATIONS CONCLUES AVEC LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	- 59 -
15.5	PRETS ET GARANTIES ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	- 59 -
15.6	ACTIFS APPARTENANT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT AUX DIRIGEANTS OU A DES MEMBRES DE LEUR FAMILLE	- 59 -
15.7	PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS ET DE BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEURS D'ENTREPRISE (BCE)	- 59 -
15.7.1	OPTIONS DE SOUSCRIPTION (OS) OU D'ACHAT D' ACTIONS (OA) ET BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEURS D'ENTREPRISE (BCE) ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2007 ET ENCORE EN VIGUEUR	- 59 -
15.7.2	OPTIONS DE SOUSCRIPTION (OS) OU D'ACHAT D' ACTIONS (OA) ET BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEURS D'ENTREPRISE (BCE) EXERCEES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2008	- 59 -
15.8	OPERATIONS REALISEES PAR LES DIRIGEANTS, LES HAUTS RESPONSABLES OU PAR LES PERSONNES AUXQUELLES ILS SONT ETROITEMENT LIES, SUR LEURS TITRES	- 60 -
15.9	INTEGRATION DES ELEMENTS REQUIS PAR L'ARTICLE L 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE ET SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	- 60 -
CHAPITRE 16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION - 60 -		
16.1	DATE D'EXPIRATION DES MANDATS ET DATE DE NOMINATION	- 60 -
16.2	CONTRATS DE SERVICES LIANT LES ORGANES DE DIRECTION A L'EMETTEUR OU A UNE DE SES FILIALES	- 60 -
16.3	COMITE D'AUDIT ET COMITE DE NOMINATION ET DE REMUNERATIONS	- 60 -
16.4	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	- 61 -
16.5	RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-37 DERNIER § DU CODE DE COMMERCE SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES	- 61 -
16.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE	- 67 -

CHAPITRE 17 SALARIES	70
17.1 EFFECTIF DU GROUPE	70
17.2 ACCORD D'INTERESSEMENT ET DE PARTICIPATION	70
17.3 PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL SOCIAL	71
CHAPITRE 18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	71
18.1 IDENTITE DES ACTIONNAIRES NON DIRIGEANTS MANDATAIRES DETENANT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT UN POURCENTAGE DU CAPITAL SOCIAL OU DES DROITS DE VOTE DEVANT ETRE NOTIFIE	71
18.2 ACTIONNARIAT ET CATEGORIES DE DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES PRINCIPAUX	71
18.2.1 EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE DEPUIS LES TROIS DERNIERES ANNEES	71
18.2.2 OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT ET FRANCHISSEMENTS DE SEUIL, RESULTAT DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE VALTECH S.A. ET EMISSION DE NOUVEAUX TITRES SUITE A UNE AUGMENTATION DE CAPITAL	73
18.2.3 CATEGORIES DES DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES PRINCIPAUX	76
18.3 DETENTION OU CONTROLE DE VALTECH	76
18.4 PACTE D'ACTIONNAIRES OU ACCORD DONT LA MISE EN OEUVRE POURRAIT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE	76
CHAPITRE 19 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	76
19.1 DESCRIPTION DES CONVENTIONS	76
19.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES	79
CHAPITRE 20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	84
20.1 PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011	84
20.1.1 Comptes consolidés au 31 décembre 2011.	84
20.1.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 2011.	125
20.2 COMPTES ANNUELS 2011	128
20.2.1 PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS 2011	128
20.2.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2011	155
20.3 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES	158
20.3.1 RAPPORT SEMESTRIEL – 1er semestre 2012	158
20.3.2 CA TRIMESTRIEL – 3 ^{eme} trimestre 2012	177
20.4 DIVIDENDES ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION	179
20.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	179
20.6 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	179
20.7 VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES PRESENTEES	179
20.8 INFORMATIONS FINANCIERES PRESENTEES NON ISSUES DES COMPTES	179
20.9 INFORMATIONS FINANCIERES PROFORMA	179

CHAPITRE 21	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	179
21.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL	179
21.1.1	Capital souscrit et catégories d'actions	179
21.1.2	Titres non représentatifs du capital	180
21.1.3	Le nombre, la valeur comptable et la valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales	180
21.1.4	montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription	180
21.1.5	informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital	182
21.1.6	Autres titres ou droits donnant accès au capital social	192
21.1.7	HISTORIQUE du capital social jusqu'au 10 novembre 2012	194
21.1.8	Nantissements des titres de Valtech S.A. ou de ses filiales	194
21.1.9	Engagements de conservation des titres	194
21.2	ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS	194
21.2.1	Objet social	194
21.2.2	Dispositions concernant les membres du conseil d'administration et la direction	195
21.2.3	Droits de vote – privilèges et restrictions sur les actions	196
21.2.4	Modification des droits des actionnaires	196
21.2.5	Assemblées générales	196
21.2.6	Dispositions ayant pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle	197
21.2.7	Franchissements de seuils	197
21.2.8	Dispositions régissant les modifications du capital intégrant des conditions plus strictes que celles prévues par la loi	197
21.3	MARCHE DES TITRES DE LA SOCIETE	197
21.3.1	Contrat de tenue de marché	197
21.3.2	Volume des transactions et évolution de l'action Valtech	198
CHAPITRE 22	CONTRATS IMPORTANTS	199
CHAPITRE 23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	199
CHAPITRE 24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	199
CHAPITRE 25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	201
CHAPITRE 26	PROJET DE RESOLUTIONS	201
CHAPITRE 27	RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA SOCIETE	206
CHAPITRE 28	TABLE DE RECONCILIATION	250

CHAPITRE 1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Monsieur Sebastian LOMBARDO

Président-Directeur général
Téléphone : 01 76 21 15 00
Télécopie : 01 76 21 15 25

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent 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'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2012 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 le rapport semestriel d'activité figurant en page 157 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

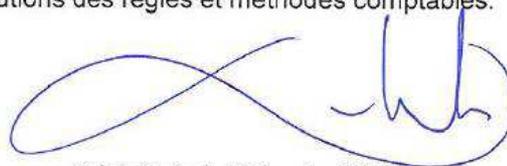
J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans ce document ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux sur les comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2012 figurant en pages 175 et 176 qui contient une observation attirant l'attention sur la note 1 de l'annexe qui expose les informations permettant de confirmer la continuité d'exploitation du groupe.

Le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 figurant en pages 125 à 127 du présent document de référence, est une certification sans réserve ni observation. Le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels pour le même exercice figurant en pages 155 à 157 du présent document de référence ne contient ni réserve ni observation.

Les rapports sur les comptes consolidés et sociaux au 31 décembre 2010 et 2009 inclus par référence dans le présent document figurent, respectivement dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 6 juillet 2011 sous le numéro R11-045 et le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-068.

Ces rapports ne contiennent ni réserve, ni observation, à l'exception du rapport sur les comptes consolidés 2010 qui contient une observation attirant l'attention sur la note 1.1.3 de l'annexe relative à la conformité aux normes comptables et présentant les évolutions des règles et méthodes comptables.



Fait à Paris, le 11 janvier 2013
Sebastian LOMBARDO
Président-Directeur général

CHAPITRE 2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Cabinet Deloitte et Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine
représenté par M. Albert AIDAN

M. Guillaume DRANCY
du cabinet FDR Audit
17 avenue de la Division Leclerc
92160 Antony

Date de début du premier mandat

2005

2010

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

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

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

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

Mme Carole GRELIER
du cabinet FEGECOM
4 rue Frédéric Mistral 75015 Paris

Date de début du premier mandat

2005

2010

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

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

2.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX

(en milliers d'euros)	Exercice 2011		Exercice 2010		Exercice 2009	
	Deloitte & Associés	FDR G. Drancy	Deloitte & Associés	Fidrex – G Drancy	Deloitte & Associés	Fidrex
Audit						
<i>Commissariat aux comptes on, examen des comptes individuels dés</i>						
Emetteur	88	46	138	59	136	59
Filiales	108		76	9	79	9
<i>Autres diligences et prestations nt liées à la mission du ire aux comptes</i>						
Emetteur	46		25	2		
Filiales						
Sous-total	242	46	239	70	215	68
Autres prestations						
<i>Juridique, fiscal, social</i>	33		13		30	
<i>Autres</i>						
Sous-total	33	-	13	-	30	-
TOTAL	275	46	252	70	246	68

NB. Ce tableau inclut les honoraires convenus avec les Commissaires aux comptes au titre des exercices 2009, 2010 et 2011. Ils sont comptabilisés en charges sur 2009, 2010 et 2011 au prorata du temps passé sur chacun des exercices.

2.4 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE, AYANT ETE ECARTES OU N'AYANT PAS ETE RE-DESIGNES

Néant

CHAPITRE 3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 INFORMATIONS FINANCIERES RESUMEES

	30/06/12	31/12/2011	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009
Total revenus	65 536	115 045	55 738	77 656	75 517
Marge brute	19 368	35 436	17 161	24 634	24 358
Résultat opérationnel courant	(1 429)	(3 003)	(162)	(1 549)	(1 274)
Charges non courantes	(298)	(680)	(495)	(8 725)	(2 482)
Résultat de l'activité opérationnelle	(1 727)	(3 683)	(657)	(10 274)	(3 756)
Résultat net de la période	(2 767)	(5 038)	(1 425)	(10 837)	(907)
Capital	2 570	2 343	2 343	2 347	1 352
Capitaux propres	26 813	24 985	28 034	30 282	30 668
Bilan	67 655	72 306	64 535	65 977	57 578
Trésorerie nette de découvert	2 412	3 211	1 477	6 534	5 013
Endettement net	- 4 215	- 7 335	- 3 468	+2 625	+ 4 268
Ratio Endettement net / fonds propres	15,72%	29,36%	12,34%	NA	NA

Evolution 2011 /fin juin 2012

La croissance soutenue du chiffre d'affaires au premier semestre 2012 confirme la pertinence du nouveau positionnement du Groupe sur le marketing digital ainsi que les excellentes performances commerciales enregistrées en 2011. Il s'est élevé à 65,5 millions d'euros, contre 55,7 millions d'euros au premier semestre 2011, soit une augmentation de 17,6% (14% à périmètre constant et 11,3% à périmètre et change constant) entérinant ainsi le septième trimestre de croissance supérieure à 10%. Certaines entités du Groupe ont connu des croissances de chiffre d'affaires remarquables, malgré le contexte économique défavorable. Ainsi, et par rapport au premier semestre 2011, le Danemark a cru de +46,9%, l'Allemagne de +133,6% (à périmètre constant), les Etats-Unis de 15,1% et l'Angleterre de 12,7%. Il est à noter que certaines entités plus matures parviennent néanmoins à générer de la croissance malgré les difficultés de marché rencontrées. Ainsi la Suède accroît son chiffre d'affaires de +4,6% et la France de 2,6%.

Le repositionnement du Groupe sur le marketing digital a été le principal moteur de la croissance du chiffre d'affaires au premier semestre, ce qui permet au Groupe de profiter du bon dynamisme de ce segment de marché. Cependant, l'incertitude actuelle et persistante sur l'activité économique mondiale a dégradé légèrement la marge brute du Groupe qui passe de 30,8% à 29,6% principalement en lien avec le rallongement des cycles de décision chez nos clients grands comptes.

L'évolution des cours de change a été globalement favorable avec un impact de 2,8% sur le chiffre d'affaires au 1er semestre 2012, par rapport au premier semestre 2011, notamment dû à l'appréciation du dollar US, de la couronne suédoise et de la livre sterling.

En revanche, deux événements sont venus impacter négativement les comptes semestriels. Premièrement, le Groupe a été affecté depuis le début de l'année 2012 par la perte d'un client historique important d'H2O, société récemment acquise en Allemagne, ce qui a entraîné un impact négatif direct sur la marge brute de l'entité. Des plans d'action précis ont été mis en place pour pallier à cette situation conjoncturelle. Deuxièmement, la Joint Venture coréenne a enregistré une

perte d'exploitation de -785 milliers d'euros au premier semestre liée à une perte significative de son Chiffre d'Affaires réalisé avec le Groupe coréen SK&C par ailleurs partenaire de la Joint Venture. L'impact négatif sur les comptes de Valtech correspondant à la quote-part détenue dans la Joint Venture est de -479 milliers d'euros.

La perte opérationnelle courante du semestre s'élève ainsi à -1,4 millions d'euros contre -0,2 millions d'euros au 30 juin 2011. Cette détérioration du résultat opérationnel est principalement liée à la baisse du taux de marge brute et au maintien d'un effort commercial important qui a permis au Groupe d'assurer la continuité de la croissance de son chiffre d'affaires.

Evolution 2011 / 2010

Les principaux éléments au 31 décembre 2011 sont :

- Un chiffre d'affaires consolidé en progression de 48,1%, dont 18% à périmètre et change constants,
- Une marge brute consolidée en progression de 43,8%,
- Une marge d'exploitation négative de 3 003 milliers d'euros,
- Des Autres Charges de 680 milliers d'euros en forte baisse par rapport à 2010 ou celles-ci représentaient 8 725 milliers d'euros liés essentiellement à des dépréciations d'actifs estimés à leur « juste valeur »,
- Une perte nette de 5 038 milliers d'euros.

Les Autres Charges s'élèvent à - 680 milliers d'euros et sont principalement constituées de coûts de restructurations humains liés à la fin du plan de repositionnement décidé par la nouvelle équipe dirigeante en 2010. En 2010, celles-ci représentaient 8 725 milliers d'euros liés essentiellement à des dépréciations d'actifs ré estimés à leur « juste valeur »,

Le résultat opérationnel s'élève à l'issue de l'exercice 2011 à -3 683 milliers d'euros. Le résultat opérationnel est en forte amélioration par rapport à 2010 (-10 274 milliers d'euros) avec + 179% de croissance. Le résultat opérationnel 2010 avait été affecté par une charge de 7.374 milliers d'euros lié à des dépréciations d'actifs ré estimés à leur « juste valeur ». Au cours de l'exercice 2011, aucune charge de dépréciations d'actifs n'a été constatée, les tests de valeurs n'ayant pas démontré de perte de valeur.

Le résultat net 2011 s'établit à - 5 038 milliers d'euros, soit -4.4% du chiffre d'affaires, en nette amélioration par rapport à 2010 où il s'établissait à - 10 837 milliers d'euros soit -14.0% du chiffre d'affaires.

Le résultat net a été affecté par :

- Le résultat financier qui constitue une charge nette de - 738 milliers d'euros, dont - 501 milliers d'euros de coûts net de l'endettement. En 2010, le résultat financier représentait un produit de 418 milliers d'euros affecté positivement par un résultat de change de 629 milliers d'euros.
- L'impôt sur les sociétés représente une charge de - 623 milliers d'euros. Il s'agit pour - 456 milliers d'euros d'impôts exigibles à l'étranger dans le cadre de l'activité des filiales étrangères du groupe. Le groupe n'a pas reconnu d'impôts différés pour des déficits reportables d'un montant de 19 223 milliers d'euros.

Evolution 2010 / 2009 :

L'année 2010 a été marquée par l'entrée d'un nouvel actionnaire de référence et l'arrivée au deuxième trimestre d'une nouvelle équipe dirigeante qui a défini et commencé de mettre en œuvre un plan de retournement et de transformation stratégique du Groupe.

Ce plan porte ses premiers fruits sur le deuxième semestre avec près de 30% de contrats signés avec de nouveaux clients et la reprise d'une dynamique commerciale sur l'ensemble des entités du Groupe et un chiffre d'affaires en augmentation de 11% (13,9% à périmètre constant) sur le dernier trimestre.

Ce plan stratégique a également commencé à se traduire par la refocalisation du Groupe sur son positionnement digital avec la cession des activités de Conseil en Management Axelboss finalisée le 4 novembre 2010 et l'acquisition des activités de la société américaine Adea finalisée le 17 décembre 2010.

Le Chiffre d'Affaires consolidé du Groupe Valtech est de 77.656 milliers d'euros, en croissance de 2,8% par rapport à 2009 (et de 5,3% à périmètre constant). Afin de soutenir le plan stratégique et préparer l'avenir du Groupe, d'importants investissements humains et financiers ont été réalisés pour 1.250 milliers d'euros. L'année 2010 se termine ainsi sur une perte opérationnelle de 1 549 milliers d'euros, voisine de celle de 2009.

Les éléments non récurrents/non opérationnels atteignent en 2010 8.275 milliers d'euros (contre 2.482 milliers d'euros en 2009) et se décomposent comme suit :

- des charges de restructuration de 2.951 milliers d'euros principalement relatives à des coûts immobiliers et à des coûts sociaux
- des dépréciations d'écart d'acquisition qui se montent à 7.374 milliers d'euros et qui concernent les filiales allemandes et indiennes
- ces charges non courantes ont été très partiellement compensées par le produit de la cession de l'activité Axelboss en novembre 2010.

Ainsi, la prise en compte de ces éléments non courants fait ressortir un résultat net en perte de 10.837 milliers d'euros pour 2010.

La structure financière du Groupe reste saine avec une trésorerie nette positive de 6 534 milliers d'euros.

Evolution 2009 / 2008 :

Le Groupe a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 75,5 millions d'euros, en contraction de 24,9 % par rapport à 2008, ou 23,3 % à change et périmètre constants.

Le chiffre d'affaires des activités françaises est en diminution de 14,2 %, tout en représentant 44,3 % du chiffre d'affaires du Groupe. Le profit d'exploitation de 2,3 millions d'euros en 2008 a baissé à 1,0 million en 2009.

Le reste de l'Europe (Royaume-Uni, Allemagne et Scandinavie), qui représente le même chiffre d'affaires que la France malgré sa baisse de 23,5 %/ 2008, reste le meilleur contributeur au résultat d'exploitation.

Nos filiales aux Etats-Unis et en Asie qui contribuent pour 11,4 % au chiffre d'affaires 2009 du Groupe, contre 17,7 % en 2008, ont souffert d'une année difficile, notamment aux Etats-Unis où le chiffre d'affaires a baissé de 54 % /2008. La marge brute du Groupe est stable et ressort à 32,3 % contre 32,4 % en 2008.

La chute brutale du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation a été compensée au niveau du résultat net du Groupe par des éléments exceptionnels tels que :

- La reconnaissance en « activités cédées » d'un bénéfice de 3,1 millions d'euros correspondant au résultat estimé de cession de la participation minoritaire de Valtech S.A. dans la société Medhost Inc. conformément aux normes IFRS 5.
- L'attribution d'un Crédit Impôt Recherche d'un montant de 2,32 millions d'euros sur l'exercice 2009 dont la demande de restitution a été opérée sur 2010 qui a eu un impact positif de 1,6 million d'euros hors frais. En l'absence de ce Crédit Impôt Recherche, la perte d'exploitation se serait élevée à -5,4 millions d'euros au lieu de -3,8 millions d'euros.
- La forte réduction des charges commerciales et marketing (-1,4 million d'euros) ainsi que des coûts administratifs (-2,7 millions d'euros), partiellement compensée par des coûts divers de restructuration (2,0 millions d'euros). Fin 2009, les fonds propres du Groupe sont stables à 30,7 millions d'euros comparés à 31,0 millions d'euros fin 2008.
- Le Groupe conserve une excellente structure financière avec un excédent net de trésorerie de 5,0 millions d'euros et un gearing négatif de 16 %, contre 12 % l'an dernier. Les entrées nettes de trésorerie au titre de l'exercice ont été négatives, tel que souligné au §10.2, mais elles ont été contrebalancées par une variation de fonds de roulement positive, notamment liée à une forte amélioration du recouvrement des créances.

3.2 INFORMATIONS FINANCIERES DE PERIODES INTERMEDIAIRES

Le présent document de référence contient des informations financières portant sur des périodes intermédiaires, à savoir les comptes semestriels au 30 juin 2012 (cf. § 20.3).

CHAPITRE 4 FACTEURS DE RISQUE

En complément des autres informations présentées dans le cadre de ce document de référence, les facteurs de risque suivants sont à considérer avec une grande attention dans l'évaluation du Groupe, de son activité et de ses perspectives d'avenir.

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE

4.1.1 RISQUES CLIENTS

Le Groupe Valtech est référencé chez un grand nombre de clients, répartis dans plusieurs pays et dans plusieurs secteurs d'activité. Les clients du groupe Valtech sont constitués essentiellement de grands comptes locaux ou mondiaux. Le groupe Valtech réalise 28.5% de son chiffre d'affaires avec une dizaine de clients. Le premier client représente 7.4% du chiffre d'affaires groupe et les 5 clients les plus importants génèrent 19% du chiffre d'affaires du Groupe.

Compte tenu de la dispersion de son portefeuille client, le Groupe Valtech estime le risque lié à sa dépendance vis-à-vis de clients comme faible.

Tableau de répartition des clients par entité

Part des trois plus gros clients dans le chiffre d'affaires de la Business Unit :

VT Paris	33%
VT Toulouse	48%
VT Agency	53%
VT Training	35%
VT UK	63%
VT US	47%
VT Sweden	25,4%
VT Germany	53%
VT Denmark	40%
VT India	22%

Les deux clients les plus importants du Groupe, Hewlett Packard et Ericsson, génèrent ensemble plus de 11,6% du chiffre d'affaires. D'autres noms de clients sont cités au 6.2.3 p.32.

En 2011, les 10 plus grands clients de Valtech ont représenté 28,45% du chiffre d'affaires du Groupe.

Le portefeuille de clients actifs de Valtech incluait 22 clients représentant un chiffre d'affaires d'au moins 1 million

d'euros contre 13 en 2010, et 92 clients représentant un chiffre d'affaires d'au moins 100 000 euros contre 104 en 2010.

A la connaissance des dirigeants, aucun événement n'est survenu en 2011 susceptible d'engendrer de nouveaux risques importants devant être provisionnés. Toutefois, la perte d'un client historique important de la filiale allemande H2O, récemment acquise, est intervenue au cours du premier semestre 2012, ce qui a eu un impact négatif direct sur la marge brute de l'entité.

Il est toutefois à noter qu'une partie significative du chiffre d'affaires du Groupe est non récurrente, avec une durée relativement courte (de trois à six mois en moyenne). Ainsi l'activité et la valorisation du Groupe Valtech sont plus sensibles à une dégradation de l'activité économique que des concurrents qui affichent une plus grande part de revenus récurrents.

Le risque sur les créances clients est traditionnellement faible dans le Groupe, qui enregistre un taux non significatif de créances douteuses.

Les facturations sont établies généralement après acceptation des clients. Deux facteurs limitent le risque sur les créances clients : d'une part, la nature des clients du Groupe, essentiellement constitués de grandes entreprises à la signature reconnue, et, d'autre part, leur nombre important, qui permet une dispersion des risques éventuels.

Risque lié au risque crédit client

Le risque sur les créances clients est mesuré régulièrement. Les facturations sont établies généralement après acceptation des clients et sur base de contrat ou bons de commande. Une procédure de suivi et de relance des créances clients est mise en place localement dans chaque entité pour accélérer le recouvrement.

Au cours de l'exercice 2011, certaines activités de nos clients ont été impactées par l'environnement économique dégradé (restructuration, difficulté d'accès au financement et rallongement des délais de recouvrement), entraînant une hausse du risque. Au cours de l'exercice 2011, 856 milliers d'euros de provision pour dépréciation clients ont été enregistrés. Le montant des créances clients échues depuis plus de 60 jours non provisionnées au 31/12/2011 est de 4,297 M€.

Cette situation a entraîné un renforcement du contrôle du risque client et des procédures afférentes.

4.1.2 RISQUES LIES A LA CONCURRENCE

De par son positionnement sur le marché du digital, le Groupe Valtech subit la concurrence d'un très grand nombre d'acteurs. Les concurrents de Valtech sont de toutes tailles et de différents types, allant de grands groupes internationaux aux petites agences opérant sur des marchés de niche ou des marchés très localisés.

Valtech doit affronter la concurrence des sociétés d'intégration de systèmes venues des services informatiques, la concurrence des agences de communication traditionnelles spécialisées dans la communication et la publicité ainsi que la concurrence des agences de marketing interactif. Le Groupe Valtech développe néanmoins des avantages concurrentiels forts à travers son expertise technologique qui est clé dans les projets digitaux, sa maîtrise des problématiques digitales et sa capacité à gérer des projets en mode agile.

Sur les principaux concurrents du Groupe, voir également le § 6.2.4.

4.1.3 RISQUES LIES A LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

Le marché du digital dépend de l'évolution du marché de la publicité en ligne et du développement des usages numériques dans le grand public. Ce secteur est sensible à la variation d'activité des annonceurs et à la réduction de leurs investissements marketing. Les périodes de récession peuvent s'avérer plus marquées dans le secteur du marketing et de la communication parce qu'une partie des entreprises réagissent à un ralentissement de l'activité économique en réduisant ces budgets pour préserver leurs objectifs de rentabilité.

Sur l'autre pan de son activité historique, les métiers des services informatiques, le Groupe Valtech reste également tributaire de l'évolution des budgets des directions informatiques qui sont eux-mêmes liés de manière procyclique à la conjoncture économique générale.

C'est pourquoi les perspectives commerciales, la situation financière et le compte de résultat de Valtech pourraient être sensiblement affectés par une conjoncture économique défavorable.

Par ailleurs, l'incertitude actuelle et persistante sur l'activité économique mondiale se traduit par un rallongement des cycles de décision chez les clients grands comptes.

4.1.4 RISQUES LIÉS AU RECRUTEMENT

Les tensions sur le marché du recrutement de profils technologiques et marketing web sont très fortes. En effet, les besoins en main d'œuvre qualifiée et experte sur ces métiers ayant continué à progresser ces dernières années, le pouvoir d'attraction de talents est essentiel. La capacité du groupe à maintenir sa position de marché et à croître dépend pour une large part de sa capacité :

- à disposer en permanence d'une équipe de collaborateurs hautement qualifiés possédant les compétences et l'expérience nécessaires,
- à adapter ses ressources au niveau de demandes de ses clients, celle-ci pouvant être soit en augmentation soit en diminution.

Le Groupe a donc mis en place localement, dans chaque entité, une gestion fine des ressources. Néanmoins si le groupe Valtech devait faire face à des difficultés de recrutement ou à l'impossibilité d'aligner le volume de ses équipes à son volume d'activité, cela pourrait le cas échéant affecter les performances financières du groupe.

Le Groupe Valtech porte une grande attention à la communication interne, à la diversité, à l'égalité des chances et aux conditions de travail. Chaque entité du groupe Valtech développe des initiatives spécifiques dans ces différents domaines.

Par ailleurs, la tension sur les salaires en découlant, le Groupe Valtech pourrait ne pas être en mesure de répercuter immédiatement dans sa tarification les hausses salariales qu'il serait amené à consentir pour garder ses meilleurs potentiels. En conséquence, l'activité du Groupe pourrait se voir dégradée, comme ses résultats futurs.

Enfin, les réglementations de l'emploi étant très strictes notamment en France, le manque de flexibilité lié à la gestion des ressources humaines en cas de baisse d'activité pourrait peser sur le taux d'occupation de ces mêmes ressources et par conséquent, il existe un risque de réduction du résultat net.

4.1.5 RISQUES LIÉS AUX DÉPARTS DE PERSONNES CLÉS

L'activité du Groupe est fortement tributaire de ses dirigeants et ses collaborateurs clés. Le secteur du conseil technologique et du marketing web se caractérise par la grande mobilité de ses professionnels. Si le Groupe perdait le concours de certains dirigeants et collaborateurs, cela pourrait nuire à ses activités et ses résultats.

La récente OPA et la reprise de l'entreprise par une nouvelle équipe dirigeante n'ont pas vu pour le moment de départ de managers clés, en particulier des managers des entités opérationnelles, mais le risque demeure. La Direction du Groupe s'attache donc à poursuivre la mise en place d'une organisation visant à fidéliser les principaux managers et de favoriser l'éclosion de talents de futurs managers.

La direction des ressources humaines s'attache à mettre en place un suivi de l'attraction et la rétention des talents, ainsi que sur les risques associés à la perte éventuelle de dirigeants clés.

4.1.6 RISQUES TECHNOLOGIQUES

Dépendance à l'égard des partenaires stratégiques et des réseaux de vente indirecte

Néant

Dépendance à l'égard de logiciels ou produits licenciés par des tiers

Néant

4.1.7 RISQUES LIÉS A LA POLITIQUE DE CROISSANCE EXTERNE

Le Groupe Valtech a réalisé 8 opérations de croissance externe depuis sa création en 1992 jusqu'à 2008, aucune en 2009, une en décembre 2010 et une en juillet 2011.

Un des volets de la stratégie du Groupe Valtech consiste à compléter le portefeuille d'offres et de compétences existant pour construire une agence intégrée de marketing digital. Cette stratégie s'appuie à la fois sur de la croissance organique et de la croissance externe à travers d'acquisitions et prises de participations stratégiques à l'international.

Le risque intervient dès l'amont dans la phase d'identification de cibles à acquérir et dans l'appréciation des risques liés à une opération d'acquisition qui peut s'avérer erronée. L'intégration d'une société acquise peut s'avérer difficile et ne pas produire toutes les synergies ou délivrer tous les bénéfices attendus originellement.

Lorsque Valtech effectue une acquisition, elle est exposée à trois types de risques : (1) un risque lié au financement de l'acquisition, où des compléments de prix d'acquisition pourraient excéder les montants provisionnés et dont le financement était préalablement sécurisé ; (2) un risque lié à l'activité économique de la société acquise à savoir la perte d'un ou plusieurs clients ; (3) un risque lié au départ des personnes clés qui portaient la valeur de la société acquise.

1. Il n'y a pas de risque lié à des compléments de prix qui n'ont pas été provisionnés..

2. Risque lié à l'activité économique : en juillet 2011 la société H2O a été acquise par Valtech. Début 2012, le Groupe a été affecté par la perte d'un client historique important d'H2O, ce qui a entraîné un impact négatif direct sur la marge brute de l'entité.

3. Les personnes clés : pas d'événement significatif présentant un risque pour le Groupe.

4.1.8 RISQUES LIÉS AUX FOURNISSEURS ET SOUS-TRAITANTS

Valtech fait ponctuellement appel à des sous-traitants lorsque les prestations vendues aux clients requièrent une compétence qui n'existe pas ou n'est pas disponible en interne. Par ailleurs, Valtech travaille en étroite collaboration avec un écosystème de partenaires de toutes tailles qui lui permet de répondre rapidement à tout type de problématique digitale chez ses clients. Le coût de cette sous-traitance reste assez faible et maîtrisé, ramené au chiffre d'affaires du Groupe (16%) contre (11%) en 2010, ce qui fait que Valtech est relativement faiblement exposé, d'autant plus que la société applique des processus de suivi des sous-traitants équivalents à ceux applicables aux collaborateurs en interne.

La forte croissance de l'activité en 2011 a en effet nécessité un appel plus important à la sous-traitance afin de permettre au Groupe de livrer ses prestations et projets à ses clients. L'impact à court terme d'un taux d'utilisation de sous-traitant supérieur à 10% est une baisse de la marge brute du Groupe.

L'objectif à moyen long terme est de maintenir un taux de sous-traitance d'environ 12%.

Valtech n'a pas de fournisseur dont l'importance soit significative et il n'existe aucune dépendance de prix ou de ressources vis-à-vis d'un quelconque fournisseur. Valtech estime pouvoir se fournir rapidement auprès d'autres fournisseurs pour des produits, prix et qualités équivalents.

4.1.9 RISQUES LIÉS AU NIVEAU D'ACTIVITÉ

Le taux d'utilisation est le pourcentage de journées facturées par les consultants par rapport au nombre total des journées disponibles sur la période (vacances et congés exclus). Le taux était 63 % pour 2009, de 83% pour 2010 et de 84% en 2011.

Il ne peut être exclu que certaines activités des clients du Groupe puissent être impactées par l'environnement économique actuel, ce qui pourrait entraîner, dans cette hypothèse, une hausse du risque.

Par ailleurs le Groupe peut être amené à cautionner des garanties de performances émises par des compagnies d'assurance. Cela est notamment le cas pour les marchés américains avec des clients « gouvernementaux » (administration publique). Ainsi, une « Performance Bond » a été accordée en 2012, dont le montant était limité. Ces garanties de performance .

4.1.10 RISQUES LIES AUX PRESTATIONS AU FORFAIT

Valtech facture une partie de ses services en mode forfaitaire (prix fixes et le cas échéant délai fixé) avec obligation de résultat. Ces contrats représentaient en pourcentage du chiffre d'affaires 22,2 % en 2009, 24% en 2010 et de 34% en 2011.

Les prestations au forfait sont régies soit par des contrats, soit par des bons de commandes à durée limitée. Par essence ces prestations ne sont pas reconductibles.

Les engagements à l'égard des clients sont validés par les directeur généraux des différentes sociétés et les directeurs des opérations groupe. Malgré ce processus, il peut s'avérer que la difficulté d'exécution de la prestation ait été sous-estimée et donc que son coût soit sous-évaluée. Il peut en résulter des dépassements de dépenses non couvert par des recettes, des retards éventuels pouvant engendrer des pénalités financières en fonction des conséquences négatives de ces retards chez les clients.

4.2 RISQUES FINANCIERS

4.2.1 RISQUES DE LIQUIDITE

Situation au 31 décembre 2011

Au cours de l'exercice 2011, le groupe Valtech a pu maintenir sa liquidité court terme. Au 31 décembre 2011, la trésorerie brute du groupe VALTECH qui s'établit à 6 236 milliers d'euros est en diminution de 1 712 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Le groupe Valtech a maintenu sa liquidité en ayant recours à l'endettement.

Au 31 décembre 2011, l'endettement net du groupe VALTECH qui s'établit à 7 335 milliers d'euros est en augmentation de 9 960 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, la dette brute du groupe VALTECH qui s'établit à 10 546 milliers d'euros est en augmentation de 6 636 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

La dette brute est constituée :

- d'une dette moyen terme contractée vis-à-vis des actionnaires de l'entité H2O allemande acquise au cours du deuxième semestre 2011 d'un montant de 1 143 milliers d'euros,
- d'une dette court terme de 4 500 milliers d'euros octroyée par l'actionnaire contrôlant du groupe,
- d'un tirage partiel d'une ligne de crédit court terme américaine «avec Bridge Bank de 4 717 milliers d'euros. Le remboursement de cette ligne est devenu exigible à tout moment. Au 31 décembre 2011, le groupe est en cours de renégociation. La ligne de crédit a été renouvelée auprès de la Bridge Bank pour 8 MUSD.

Au 31 décembre 2011, l'utilisation par le groupe VALTECH de ses facilités de caisse s'établit à 3 025 milliers d'euros est en augmentation de 1 612 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Ce découvert est essentiellement situé en France et en Angleterre. Pour la part française, il comprend le montant

d'affacturage non déconsolidant qui s'élève au 31 décembre 2011 à 574 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2011, le groupe Valtech dispose des lignes confirmées suivantes :

- une ligne BNP Factor d'affacturage concerne VALTECH SA pour un montant maximal de 3,0 millions d'euros. Cette ligne ne comporte pas de «covenants» spécifiques et dépend du niveau de créances éligibles détenues par la société. Au 31/12/2011, elle était utilisée à hauteur de 574 milliers d'euros.
- une ligne de crédit HSBC détenue par VALTECH UK est d'un montant limité à 600 milliers de GBP. Cette ligne est garantie pas les actifs de la société et un lettre de support de Valtech SA pour 450 milliers de GBP. Au 31/12/2011, elle était utilisée à hauteur de 268 milliers d'euros.
- une ligne de crédit Nordea Bank concerne VALTECH Danemark pour un montant maximum de 3 millions DKK.
- une ligne de crédit AXIS Bank détenue par VALTECH India Systems Private Limited pour un montant maximum de 20 millions INR. Cette ligne est garantie pas les actifs de la société et un lettre de support de Valtech SA pour 20 millions INR.
- une ligne de crédit Bridge Bank détenue par VALTECH Solutions pour un montant maximum de 8 millions USD. Au 31/12/2011, elle était utilisée à hauteur de 6 104 milliers d'USD. Cette ligne est garantie par les actifs de la société. Cette dette est soumise à des ratios bancaires.

Par ailleurs le groupe Valtech dispose d'une ligne de financement non confirmée pour un montant de 2 000 milliers d'euros en France auprès d'un établissement de crédit.

Le groupe Valtech est confiant dans sa capacité à maintenir sa liquidité court terme au cours de l'exercice 2012 et faire face à ses échéances.

Situation au 30 juin 2012

L'augmentation de capital de la période décidée lors de L'assemblée générale du 14 mai 2012 souscrite par compensation d'une créance détenue par VERLINVEST SA, a permis de réduire l'endettement du Groupe pour un montant de 4,5 millions d'euros. Cet endettement était dû en particulier à la nécessité de financer le taux de croissance élevé du Groupe et les investissements corrélatifs importants.

La structure du bilan est ainsi stable et reste saine, avec une trésorerie de clôture semestrielle de 2.412 milliers d'euros contre 3.211 milliers d'euros au 31 décembre 2011. La forte croissance de l'activité a généré une augmentation du besoin en fond de roulement, qui a été financé par l'augmentation de capital de 4.500 milliers d'euros précitée.

La société dispose au 30 juin 2012 de 2.541 milliers d'euros de ressources financières court terme disponibles, correspondant à des lignes de mobilisations de créances et de découvert non utilisées. Par ailleurs la société négocie actuellement auprès d'établissements financiers la mise en place d'une nouvelle ligne de mobilisation de créance qui permettra de compléter celles utilisées aujourd'hui pour 1 million d'euros.

La trésorerie et équivalents de trésorerie figurant dans le tableau des flux de trésorerie consolidés (cf §20.3.1), comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur).

La société dispose au 30 juin 2012 de 2,5 millions d'euros de ressources financières court terme disponibles, correspondant à des lignes de mobilisations de créances et de découvert non utilisées.

Evolution de la trésorerie dans un contexte de croissance :

La forte croissance s'est poursuivie au cours du 1^{er} semestre 2012, ce qui génère des besoins en financement élevés. C'est la raison pour laquelle, en dépit de l'augmentation de capital intervenue en mai 2012, la situation de trésorerie justifie une attention particulière.

Le rapport des commissaires aux comptes a attiré l'attention sur la note 1 des comptes consolidés semestriels indiquant que les prévisions de trésorerie préparées par la directions de Valtech permettent de confirmer la continuité d'exploitation sur la base de laquelle les comptes consolidée de Valtech SA ont été arrêtés.

La forte croissance d'activité au T3 laisse présager une amélioration sensible de la rentabilité du groupe. Cet état de fait génère, une augmentation de la trésorerie disponible qui permet de financer l'exploitation.

Dans ce contexte, une renégociation de la « ligne d'affacturage » est intervenue fin 2012 et a permis une augmentation des capacités de financement. Valtech dispose désormais d'une ligne d'affacturage de 4 millions d'euros, contre 3 millions d'euros précédemment. La société d'affacturage a renoncé, dans ce contrat, aux recours contre Valtech en cas de non paiement des factures cédées.

Par ailleurs, la ligne de crédit court terme a été renégociée en septembre 2012, pour un montant de 8 millions d'USD dont le terme a été prorogé au 28 février 2013.

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

Tableau au 31 décembre 2012 :

Caractéristiques des titres émis ou des emprunts contractés	Taux Variable	Montant Global des lignes ('000)	Tirages au 31 décembre 2012 ('000)	Société concernée	Covenants	Échéances	Existences ou non des couvertures
Facilité de caisse FORTIS	Euribor 3 mois + 2 %	400 euros	0 euro	Valtech Training	Non	Renouvellement par fourniture de nouvelles factures clients	Factures clients
Ligne de crédit factoring BNP FACTOR	Euribor 3 mois + 0,5 %	4 000 euros	1 646 euro	Valtech SA	Non	Renouvellement par fourniture de nouvelles factures clients	Factures clients + Fonds de garantie de 10,5% avec l'encours en cours
HSBC Credit Line	Base rate +4,5 %	500 GBP	493 GBP	Valtech UK	Yes	None	Pledge on company assets and comfort letter from Valtech SA
Nordea Bank Overdraft	4,5 % Variable	3 000 DKK	0	Valtech A/S	No	None	None
Axis (formelrly UTI Bank) Export Credit Line	Base rate +3% de 0 à 180J Base rate+7,5% au dela de 180J jusqu'à 360J	20 000 INR	0	Valtech India Systems Private Limited	No	Renouvellement par fourniture de nouvelles factures clients	Pledge on assets of Valtech India Systems Private Limited ; Guarantee from Valtech SA
Bridge Bank, National Association	Prime rate + 1,25% Commission tirage 0,25% flat par mois Commission de confirmation 0,25% flat par an	8 000 USD	7 412 USD	Valtech Solutions, Inc and Valtech Technologies, Inc (emprunteurs conjoints)	Atteinte de 80% des prévisions	28/02/2013	Délégation de paiement des créances clients en faveur de la banque

4.2.2 RISQUES DE TAUX

EUR'000	Total	A 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà
Passifs financiers				
Découverts bancaires (dont montant de l'affacturage BNP)	3 025	3 025		-
Crédit-Bail	0	0	0	-
Autres prêts	10 546	9 403	1 143	-
Actifs financiers				
Dépôts et Cautions données	2 961		2 961	
Position nette avant gestion des risques	(10 610)	(12 428)	1 818	-
Hors bilan	N/A	N/A	N/A	N/A
Position nette après gestion des risques	(10 610)	(12 428)	1 818	-

Le groupe Valtech est exposé au risque de Taux d'intérêts à deux titres :

- Les financements

L'ensemble des financements du groupe Valtech sont des financements court terme indexés sur des taux court terme spécifiques à chaque pays, à l'exception de d'une dette court terme de 4 500 milliers d'euros octroyée par l'actionnaire contrôlant du groupe, à taux fixe.

Le groupe Valtech encourt donc un risque de variation de taux en fonction des évolutions de chaque indice pour la partie tirée des lignes de crédits détaillée au § 4.2.1.

Le groupe n'a pas mis de couverture de taux en place.

Une variation de 1% des indices à la hausse aurait donc un impact négatif de 49 milliers d'euros sur le résultat net avant impôt du groupe Valtech.

- Les cautions bancaires

L'ensemble des cautions bancaires de Valtech sont des cautions bancaires indexées sur des taux fixes spécifiques à chaque pays. Le groupe a donné des cautions bancaires à hauteur de 2 210 milliers d'euros.

4.2.3 RISQUES DE CHANGE

Risque de change opérationnel : compte de résultat et bilan

Les sociétés du groupe VALTECH concentrent traditionnellement leurs opérations sur leurs propres zones géographiques et leurs activités sont essentiellement libellées en monnaie locale, à l'exception de l'Inde qui facture majoritairement en EUR et USD, le coût des prestations étant lui en INR.

Risque de change bilanciel : impact de la consolidation

Le risque de change bilanciel résulte de la traduction en euros (monnaie de référence des comptes de VALTECH) de l'actif net et des résultats libellés dans des monnaies autres (celles des filiales et participations situées aux Etats Unis, au Royaume Uni, au Danemark, en Suède et en Inde principalement) que l'euro, devise de reporting du groupe Valtech.

Au 31 décembre 2011, la part du résultat net du groupe réalisé en devise est de 25 %.

Une appréciation de 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux moyen de l'euro 2011 aurait eu un impact de - 126 milliers d'euros sur le résultat net consolidé.

Une dépréciation de - 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux moyen de l'euro 2011 aurait eu un impact de + 126 milliers d'euros sur le résultat net consolidé.

Au 31 décembre 2011, l'incidence des effets de change sur les capitaux propres consolidés du groupe Valtech représente une diminution de - 258 milliers d'euros.

Une appréciation de 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux de clôture de l'euro aurait eu un impact de + 1 917 milliers d'euros sur les capitaux propres consolidés.

Une dépréciation de 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux de clôture de l'euro aurait eu un impact de - 1 917 milliers d'euros sur les capitaux propres consolidés.

L'objet du tableau suivant est de calculer le risque de perte en devises sur les actifs et passifs sur la base d'une hypothèse d'évolution de la devise dans laquelle les comptes sont établis face à la totalité des devises concernées.

Répartition par Devise en milliers d'euros	EUR	USD	INR	SEK	DKK	GBP	AUTRES	TOTAL
Au 31/12/2011								
Actif	31 143	17 015	5 969	8 680	5 444	3 546	509	72 306
Passif hors capitaux propres	25 328	8 900	2 159	5 315	2 665	2 955	-	47 322
Position nette avant couverture (en Euros)	5 815	8 116	3 810	3 365	2 779	591	509	24 985
Couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Position nette après couverture (en Euros)	5 815	8 116	3 810	3 365	2 779	591	509	24 985

Taux de change au 31/12/2011	1,00	0,77	0,01	0,11	0,13	1,20	-	
si taux s'apprécie de 10 % par rapport à l'euro	5 815	8 928	4 191	3 702	3 057	650	560	26 903
si taux se déprécie de 10 % par rapport à l'euro	5 815	7 304	3 429	3 029	2 501	532	458	23 068

Pour mémoire, les engagements hors bilan sont présentés dans la Note 21 de l'annexe des comptes consolidés.

4.2.4 RISQUES SUR ACTIONS

Au 31 décembre 2011, le groupe Valtech ne possédait plus d'action propre. La suppression des 214 900 actions d'autocontrôle a été décidée par l'assemblée générale du 23 mai 2011. Celle-ci a entraîné une réduction de 3 milliers d'euros du capital social et de 50 milliers d'euros de la prime d'émission.

4.2.5 RISQUES SUR ENGAGEMENTS PRIS PAR LE GROUPE – HORS BILAN

Vous pouvez vous référer au chapitre 20.1 Note 21 qui détaille les engagements hors bilan.

4.3 RISQUES JURIDIQUES, REGLEMENTAIRES ET FISCAUX

4.3.1 RISQUES JURIDIQUES

1. Risques juridiques

La société n'est soumise à aucune réglementation particulière.

S'agissant des risques contractuels, la société fait ses meilleurs efforts, contrat par contrat, pour limiter sa responsabilité aux seuls dommages matériels et, en cumul, dans les plafonds de sa garantie RCP.

Réglementation, autorisation légale d'exploitation, liens contractuels créant une dépendance, actifs nécessaires à l'exploitation non détenus par la société, dispositions légales particulières

L'activité de Valtech n'est dépendante d'aucune réglementation, autorisation, lien contractuel ou capitalistique avec d'autres sociétés.

2. Litiges significatifs

Provisions pour litiges

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.

Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du risque au cas par cas et dépend en majeure partie de facteurs autres que le stade d'avancement des procédures, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut toutefois entraîner une réappréciation de ce risque.

(Se référer également à la Note 15.3 des comptes consolidés au 31 décembre 2011 en § 20.1.1 p 114 sur les méthodes appliquées en matière de provisionnement des litiges.)

En 2011, la société était partie à deux procédures principales :

- Procédure avec les sociétés IMRAN, BANG et MM. CAVREL et HARDY.

Cette procédure concerne le versement d'une indemnité au titre de la résiliation de 2 contrats de dirigeants et d'administrateurs intervenue en 2008. Les demandeurs ont assigné la société par exploits d'huissier en date des 3 et 26 décembre 2008. Les demandeurs ont sollicité le paiement de diverses sommes à titre d'indemnité de résiliation et de préjudices divers pour un montant total de 1.629 K€. Un jugement en première instance a été rendu le 22 février 2011 ordonnant le paiement d'un montant d'environ 550 000 euros aux demanderesse. L'appel de cette décision n'a pas été interjeté à ce stade.

- Procédure US

Des discussions avec un client américain, relatives à la réception définitive d'un contrat, sont en cours. La direction de la filiale américaine, comme celle du groupe, considère qu'une provision totale de 250K USD couvre suffisamment les frais juridiques qui pourraient être exposés dans le cadre des négociations en cours et d'une éventuelle procédure arbitrale, sachant que le risque final --et contesté-- est couvert par la police d'assurance de la société.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir, ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société et du Groupe. Ni la société VALTECH SA ni aucune de ses filiales n'est partie à un procès ou à une procédure d'arbitrage quelconque dont la direction de VALTECH estime que le résultat pourrait raisonnablement avoir une incidence négative significative sur ses résultats, son activité ou sa situation financière consolidée.

Les reprises de provisions de l'exercice concernent notamment l'ajustement des provisions sur les contrôles sociaux et fiscaux qui sont maintenant notifiés. Les autres litiges concernent principalement des affaires prud'homales avec d'anciens employés ou des litiges avec certains prestataires.

Provisions pour litiges consommées en 2011 : 460 milliers d'euros

L'essentiel concerne le litige sus-mentionné (IMRAN, BANG et MM. Cavrel et Hardy) pour un montant de 442 milliers d'euros.

Augmentation des provisions

Les provisions pour litiges ont été augmentées de 304 milliers d'euros en 2011 pour s'élever à 991 milliers d'euros au 31 décembre 2011. Cette variation correspond notamment à l'ajustement des provisions pour le dossier Cavrel et Hardy (pour un montant de 84K€) ainsi que le litige commercial aux Etats Unis, pour un montant de 44 milliers d'euros ..

3. Risque de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique

Valtech n'identifie pas à ce jour de facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique, qui est en suspens ou dont la société serait menacée, ayant influencé dans le passé ou susceptible d'influencer dans l'avenir, sensiblement, de manière directe ou indirecte, les opérations, la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du Groupe Valtech.

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.

4.3.2 RISQUES INDUSTRIELS ET LIÉS A L'ENVIRONNEMENT

Les activités de Valtech ne mettent en jeu aucun processus de production et/ou de fabrication susceptible de constituer une agression de l'environnement naturel.

Toutefois, sensible aux enjeux que représentent les inquiétantes évolutions environnementales d'une part, et souhaitant inscrire l'entreprise dans les valeurs culturelles de son époque d'autre part, le management a décidé de concevoir et mettre en œuvre une démarche d'Entreprise Socialement Responsable.

Considérant **l'environnement comme un défi d'avenir**, en 2009, il a été procédé à un bilan carbone des activités de l'entreprise en France, dont la méthode d'élaboration a été mise à jour en 2010.

Les objectifs de cette démarche étaient les suivants :

- prendre conscience de l'empreinte carbone générée par l'activité opérationnelle, et la mesurer aussi précisément que possible,
- sensibiliser les collaborateurs de Valtech aux conséquences de leurs choix dans la gestion de leurs activités,
- définir un point de repère en vue de l'élaboration de plans d'action de nature à réduire autant que faire se peut l'empreinte carbone laissée par les activités de Valtech.

Les principales dispositions prises ont trait aux déplacements (vers les sites clients et entre les domiciles et sites Valtech) et au tri sélectif. Pour sa part, la politique de récupération des déchets électroniques et informatiques se trouve renforcée.

4.3.3 ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES

Valtech a souscrit une assurance groupe, complétée, le cas échéant par des polices dans chacune de ses filiales des assurances pour couvrir les risques suivants :

1. assurances des personnes employées pendant leur activité professionnelle,
2. assurance des locaux et matériels utilisés,
3. assurances des véhicules de la société utilisés par les employés,
4. assurances en responsabilité civile pour les conséquences de malfaçon sur les systèmes informatiques auxquels Valtech contribue,
5. assurances des dirigeants de chaque filiale.

Le montant total des primes d'assurance pour l'exercice 2011 est de 297 800 euros. Les couvertures d'assurance suivantes étaient en vigueur au 31 décembre 2011 :

(EUR)	Responsabilité civile (4.)	Assurances multi-risques (incluant les risques 1.2. et 3. ci-dessus)	Responsabilité civile des mandataires sociaux (5.)
FRANCE (EUR) Montant de la couverture	10 000 000	1.960.000	7 700 000
ROYAUME-UNI (GBP) Montant de la couverture	8 354 000	10 000 000	6 681 870
ETATS-UNIS (USD) Montant de la couverture	13 917 090	16 384 728	10 716 160
SUEDE VALTECH AB (SEK) Montant de la couverture	89 285 714	89 320 084	68 750 000
DANEMARK (DKK) Montant de la couverture	74 349 442	74 349 442	57 249 070
INDE (INR) VALTECH INDIA SYSTEMS PRIVATE (VSL) VALTECH INDIA SOFTWARE SERVICE PRIVATE (VSSL) Montant de la couverture	648 670 000 648 670 000	2 476 428 3 591 300	
ALLEMAGNE (EUR) Montant de la couverture	10 000 000	292 783	7 700 000

La société Valtech est soumise à un certain nombre d'obligations de confidentialité dans de nombreux territoires où elle exerce ses activités. Le Conseil d'administration considère que donner davantage de détails sur le coût financier et les niveaux de couverture en place dans chaque pays reviendrait à communiquer des informations sur lesquelles elle a un engagement de confidentialité. Valtech estime toutefois que les assurances souscrites dans chacune de ses filiales lui donnent une bonne couverture des risques de sinistres éventuels. Les consultants de Valtech effectuent l'essentiel de leurs tâches dans les locaux des clients et il a été estimé qu'aucun sinistre (feu, explosion, etc.) dans un des bureaux de Valtech ne pourrait entraîner une perte de chiffre d'affaires supérieure à 1 % du chiffre d'affaires mensuel du Groupe. Un tel sinistre ne saurait par ailleurs se prolonger au-delà d'une durée d'un mois. Ainsi, à l'exception du Royaume-Uni où Valtech exerce son activité au sein de la City à Londres, les activités de Valtech n'ont souscrit aucune assurance relative à une interruption d'activité prolongée.

4.3.4 NANTISSEMENTS D'ACTIFS DE LA SOCIETE

A la date des présentes, il n'existe aucun nantissement de titres de la société Valtech S.A. ou de ses filiales.

Néant

CHAPITRE 5 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 RAISON SOCIALE ET NOM COMMERCIAL

Dénomination sociale (*article 3 des statuts*)

Valtech

Siège social (*article 4 des statuts*)

103 rue de Grenelle – 75007 Paris

Téléphone : 01 76 21 15 00

5.1.2 LIEU ET NUMERO D'ENREGISTREMENT

Valtech est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 389 665 167.

Le code APE de Valtech est 721 Z. Il correspond à l'activité de conseil en systèmes informatiques.

5.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE VIE

Valtech a été constituée le 21 décembre 1992 sous la forme d'une société anonyme et immatriculée le 31 décembre 1992 pour une durée de 99 ans (*article 5 des statuts*).

5.1.4 SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE, LEGISLATION REGISSANT SES ACTIVITES, PAYS D'ORIGINE, ADRESSE ET NUMERO DE TELEPHONE DU SIEGE SOCIAL

5.1.4.1 ADRESSE ET NUMERO DE TELEPHONE DU SIEGE SOCIAL

Siège social (*article 4 des statuts*)

103 rue de Grenelle – 75007 Paris

Téléphone : 01 76 21 15 00

5.1.4.2 FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION APPLICABLE

Société anonyme à conseil d'administration, soumise aux dispositions du Code de commerce (*article 1 des statuts*).

5.1.5 HISTORIQUE DU GROUPE

En 1992 est créée Valtech qui signifie littéralement valorisation par les technologies. Depuis sa création, Valtech a placé l'innovation et les technologies au cœur de son projet d'entreprise. Toujours en avance de phase sur les tendances technologiques, le Groupe Valtech s'est rapidement construit une réputation solide sur les technologies objet (Java), puis web qui a permis au Groupe de devenir un des leaders européens du e-business, notamment à travers le rachat de structures au Danemark (AHEAD), en Suède (KIARA) et en France (ACDSI).

Le Groupe Valtech a ensuite complété sa proposition de valeur en se dotant d'une compétence forte sur la méthode agile, devenant un des leaders mondiaux des gestions de projet en mode agile. Valtech est donc à la fois crédible sur l'expertise technologique par sa branche de services en informatique, le conseil, les réalisations digitales et la gestion de projet en mode agile. C'est l'un des très rares acteurs sur ce secteur à posséder ce mix de compétences.

L'arrivée en 2010 d'un nouvel actionnaire de référence (SiegCo) et d'une nouvelle équipe de direction emmenée par Sebastian LOMBARDO a donné une impulsion forte au Groupe pour se positionner sur le marché digital. C'est un secteur en pleine croissance car le digital (le web, le mobile, les nouvelles interfaces interactives, les réseaux sociaux, etc.) est en train de s'imposer comme le canal stratégique et prioritaire pour les directions générales. Valtech est idéalement positionnée pour s'adresser à ce marché puisqu'elle réunit dans ses différentes structures l'ensemble des compétences et des offres permettant d'apporter des solutions à valeur ajoutée à ses clients en matière digitale : conseil, réalisation technologique, optimisation de la chaîne de valeur digitale, outils d'analyse quantitative.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES JUSQU'A LA DATE D'ENREGISTREMENT DU DOCUMENT DE REFERENCE

	31/12/2011	Var. 11	31/12/2010	Var. 10	31/12/2009
Ecart d'acquisition bruts	16 876	1 255	15 621	1 947	13 674
Immobilisations incorporelles brutes	2 356	-1 690	4 046	-57	4 103
Immobilisations corporelles brutes	13 335	-2 170	15 505	930	14 575
Immobilisations financières	3 603	134	3 469	568	2 901
Juste valeur des actifs détenus en vue de leur vente	0	0	0	-3 374	3 374
	36 173	-2 471	38 641	14	38 627

Les immobilisations sont globalement inchangées entre les deux clôtures annuelles, avec toutefois les variations suivantes :

L'augmentation en 2011 des écarts d'acquisition de 1 255 milliers d'euros est principalement liée à l'acquisition de la société allemande H2O en juillet 2011. 100% des titres ont été acquis par Valtech AG. La société H2O est une agence de marketing interactif sur les marchés locaux allemand, suisse et autrichien. H2O, société basée à Munich, conçoit et développe des campagnes, des applications de marketing on line ainsi que des plateformes de branding et d'e-commerce. Elle compte environ 30 collaborateurs. Cette acquisition a générée un écart d'acquisition de 1 410K€.

5.2.2 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS EN COURS ET MODE DE FINANCEMENT

Il n'y a pas d'investissements significatifs en cours.

5.2.3 STRATEGIE D'INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS FERMES

Les investissements récurrents sont peu significatifs et ne donnent pas lieu à un financement spécifique, compte tenu de la bonne structure financière du Groupe.

En revanche, les acquisitions de titres de société seront essentiellement assurées par de nouvelles ressources financières externes, telles que des emprunts spécifiques ou la levée de nouveaux fonds par augmentation de capital, telle que celle réalisée en octobre 2010.

Une nouvelle augmentation de capital est intervenue le 24 mai 2012 : suite à l'Assemblée Générale du 14 mai, le prêt octroyé par Verlinvest d'un montant de 4,5 millions d'euros au 31 décembre 2011, a été converti en capital pour ce montant.

A ce jour, il n'y a pas d'engagements fermes d'investissement significatifs.

CHAPITRE 6 APERCU DES ACTIVITES

6.1 NATURE DES OPERATIONS EFFECTUEES PAR L'EMETTEUR ET SES PRINCIPALES ACTIVITES

Valtech est positionnée comme multi-spécialiste sur deux marchés principaux : les services informatiques et le conseil en e-business. Valtech couvre ainsi l'ensemble de la chaîne de valeur pour ses clients, du conseil au développement à la maintenance de systèmes informatiques et plus particulièrement de systèmes issus de la révolution numérique de ces dernières années (sites web, sites de e-commerce, intranets, sites mobiles, etc.)

6.1.1 PRESENTATION GENERALE DE VALTECH

Société cotée pionnière dans les technologies depuis 1993, Valtech se définit aujourd'hui comme une agence de marketing technologique, forte de plus de 1400 personnes dans le monde.

Acteur digital « full service », Valtech apporte de la valeur à ses clients à toutes les étapes d'un projet digital : conseil en stratégie, conception, création graphique, développement et optimisation de plateformes digitales critiques pour l'entreprise. Grâce à son engagement reconnu dans l'innovation et l'agilité, Valtech aide les grandes marques à se développer et augmenter leur chiffre d'affaires grâce aux technologies du web tout en optimisant les délais de commercialisation (Time to Market) et le retour sur investissement (ROI).

En tant qu'acteur mondial présent dans 8 pays, Valtech est à même de prendre en charge des projets d'envergure internationale. Valtech peut ainsi faire valoir un portefeuille multisectoriel de plus de 300 clients prestigieux (Fortune 500), avec de forts ancrages dans le luxe, les services financiers, le tourisme, l'automobile et les médias.

6.1.2 LA STRATEGIE DE VALTECH

Vision : l'avènement du marketing technologique

Le marketing est entré dans une nouvelle ère, celle du marketing technologique. L'avènement des technologies et interfaces digitales amène un changement radical : la publicité, qui a longtemps été au cœur du marketing, ne suffit plus à épuiser la relation entre marques et consommateurs. Les moyens de séduire et de convaincre évoluent, les consommateurs cherchent désormais des interactions riches, ultra-personnalisées, proches de la relation de service, en lieu et place des messages standardisés jadis produits par la marque.

Ainsi, le marketing doit s'adapter aux usages de plus en plus technologiques de consommateurs et devenir plus agile (en terme d'expérimentation, de vélocité, de time to market...). Tout cela passe désormais par la technologie, car c'est elle qui offre les opportunités nouvelles et potentiellement infinies pour répondre à ces nouveaux consommateurs (expérience, personnalisation, services).

Ambition : devenir l'acteur de référence du marketing technologique et agile

Alors que les grands réseaux commencent à combler leur retard en matière de marketing technologique (consolidation du marché : rachat de AKQA par WPP, intégration de Duke à Saatchi, rachat de Soleil Noir par JWT...), Valtech se positionne comme un acteur de choix pour répondre aux nouveaux défis du marketing.

En effet, Valtech est en avance de phase avec un modèle de marketing technologique et digital déjà éprouvé. Valtech est un acteur nativement hybride, associant des talents technologiques, marketing, créatifs au service de ses clients. Valtech est full service sur le cycle projet avec un différenciateur stratégique – l’agilité – qui est mise en œuvre sur chaque projet et qui va jusqu’à l’accompagnement de clients pour les rendre eux-mêmes plus agiles sur leurs marchés et face à leurs clients.

Nous sommes convaincus que les clients vont se tourner vers des structures comme les nôtres, c'est-à-dire des structures où la technologie et le marketing ne sont pas uniquement une juxtaposition de compétences mais une structure où technologie et marketing sont intimement liés et reliés.

Développement : le digital et l’international au cœur du projet

Une grande partie du développement sera assurée par la focalisation et le renforcement des offres sur les activités numériques (marketing digital) afin de bénéficier de marchés en forte croissance. Ainsi, Valtech se positionne comme un des rares acteurs du secteur à maîtriser l’ensemble de la chaîne de valeur numérique, du conseil en marketing digital à la réalisation de plateformes digitales en passant par l’optimisation des plateformes et des processus existants.

Valtech entend poursuivre son développement dans les marchés géographiques les plus porteurs que sont les Etats-Unis d’Amérique, le nord de l’Europe et l’Asie par une combinaison de croissance organique et de croissance externe.

6.2 PRINCIPAUX MARCHES SUR LESQUELS OPERE L’EMETTEUR

6.2.1 INFORMATIONS PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

Valtech est présente dans 8 pays et sur 3 continents. La société est présente en France, Danemark, Suède, Allemagne, Angleterre, Etats-Unis, Corée du Sud et Inde. Les principaux chiffres se répartissent comme suit (hors Corée du Sud qui est une joint-venture) :

Répartition du chiffre d’affaires sur 6 ans par zone géographique (en milliers d’euros)

	2011	2010	2009	2008	2007	2006
France	34 393	33 403	33 489	39 053	36 872	32 377
Reste de l'Europe	43 082	33 437	33 450	43 716	49 971	44 466
Asie et Etats Unis	37 570	10 816	8 578	17 822	19 915	22 827
Total	115 045	77 656	75 517	100 591	106 758	99 670

L’ensemble des entités de Valtech a été diversement affecté par le retournement conjoncturel fort qu’a subi le secteur en 2009. 2010 a été consacré à la stabilisation des opérations. 2011 a connu en revanche une forte croissance, qui se présente ainsi :

La France représente 30% du Chiffre d’Affaires du groupe. Cette part est en net recul par rapport à 2010 où elle s’établissait à 43%, ce qui démontre le succès de la stratégie de diversification internationale du groupe (avec le rachat d’Adea, présente aux Etats-Unis et en Inde et de H2O, basée en Allemagne). Ce Chiffre d’Affaires est en hausse significative de 20.0 % à périmètre constant compte tenu de la cession de l’activité de Conseil en Management Axelboss intervenue en Novembre 2010. Cette croissance a notamment été portée par un fort dynamisme commercial et la vive croissance de l’activité digitale.

Le reste de l'Europe représente 37% du Chiffre d'Affaires du groupe et affiche une croissance de près de 29% avec des taux de marge opérationnelle en progression. La Suède et le Danemark, pure players du digital sur leurs marchés, poursuivent leur croissance soutenue et l'Angleterre et l'Allemagne ont significativement réorienté leurs activités sur ce segment de marché, ce qui s'est traduit par une nette amélioration de leurs performances commerciales et une meilleure rentabilité.

Les Etats-Unis et l'Asie représentent 33% du Chiffre d'Affaires du groupe, en forte augmentation par rapport à 2011. Ce mouvement s'inscrit dans le cadre de la stratégie du groupe qui vise à profiter des très fortes croissances enregistrées sur les marchés nord-américain et asiatique, notamment sur le segment du marketing digital. Le chiffre d'affaires 2011 des entités Valtech Inc. et de Valtech Solution Inc. a cru de 248 %. Il faut néanmoins noter qu'en 2010 Adea ayant été intégrée pour seulement 15 jours, la croissance est de 0% à périmètre constant.

Aux Etats-Unis, l'année 2011 a été consacrée, d'un point de vue organisationnel, au retournement des activités américaines, à la restructuration du périmètre historique Valtech et à l'intégration des activités d'Adea. D'un point de vue opérationnel l'année a été consacrée au développement de l'offre marketing digital avec notamment l'ouverture d'un établissement de Valtech Solution Inc. à New York afin d'accélérer la pénétration du marché nord-américain. Ces dépenses, qui ont eu un impact sur la marge opérationnelle de ces entités, s'inscrivent dans le cadre du plan stratégique du groupe dont le retour sur investissement devrait se concrétiser à partir de l'année 2012.

6.2.2 LA RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT ET LA GESTION DE LA CONNAISSANCE

Depuis sa création, Valtech a fortement investi en R&D dans deux domaines, l'un concerne son programme global de gestion de la connaissance, créé en 1999, qui a constitué initialement son activité de recherche et développement, et l'autre sa démarche d'innovation constante en support de sa stratégie Digitale.

Gestion de la connaissance

Le programme de gestion global de la connaissance a deux objectifs principaux : l'acquisition de connaissances clés de notre métier et leur diffusion au sein du Groupe. Ce programme, mis à jour constamment, assure la réutilisation des processus, l'accélération du développement professionnel des consultants et une collaboration efficace avec les clients lors des projets.

Ce programme comprend les activités suivantes :

- Veille technologique et nouveaux usages
- Formalisation des procédures (définition des règles et des normes) ;
- Détermination des éléments réutilisables (cours, documents techniques, solutions de conseil, composants logiciels) ;
- Préparation, présentation et distribution de ces éléments sur l'intranet de Valtech
- Création d'une communauté ad hoc en charge de faire vivre ce savoir

Innovation constante

Cette démarche d'investissement forte en recherche et développement se focalise sur notre vision Digital Marketing. Elle vise à nous donner les moyens de soutenir notre vision sur différents axes et d'être à la pointe des usages émergents, des nouvelles technologies, des nouvelles stratégies Digitales afin de donner à nos clients le meilleur service possible.

Nos équipes pluridisciplinaires scrutent et analysent les tendances sur l'ensemble de nos marchés et sur ces bases, Valtech initie sa démarche d'innovation.

Quelques exemples de domaines où Valtech investit fortement en recherche et développement :

- Les nouveaux moyens d'accès à la sphère digitale des entreprises, à savoir les mobiles smartphones, iPhone, Android et les nouvelles tablettes iPad
- Les nouvelles interfaces et éléments constitutifs des nouvelles expériences utilisateurs où la dimension dynamique, protéiforme est devenue clé
- Les nouvelles méthodologies visant à accroître encore la collaboration entre les entités techniques et marketing des entreprises, enjeu majeur de la révolution Digitale en cours

De ces investissements de recherche et développement émergent des plateformes logiciel et services marketing innovants ainsi que des méthodologies labellisées Valtech. Ces investissements ont permis à la société d'être considérée aujourd'hui parmi les leaders mondiaux dans son domaine d'activité. Afin de maintenir cet avantage compétitif, Valtech compte augmenter encore ses investissements en R&D dans les années à venir.

6.2.3 PRINCIPAUX CLIENTS

Valtech dispose d'un portefeuille très diversifié de clients internationaux, avec notamment une expertise dans les secteurs Luxe, Pharmacie, Retail, Automobile, Financier, Média et Télécommunication.

Du fait de la nature confidentielle des missions effectuées par le Groupe, l'identité de certains clients n'est pas révélée. Aussi, la liste suivante n'est qu'une liste partielle mais néanmoins représentative des importants clients de Valtech :

AUDI AG, Ingolstadt	LOUIS VUITTON
CHANEL	Novo Nordisk A/S
ERICSSON	RBI
HEWLETT PACKARD	SAP America Total
Inera AB	Verizon Total

En 2011, les 5 plus grands clients de Valtech représentaient 19% du chiffre d'affaires du Groupe contre 10,2% en 2010 et les 10 plus grands clients représentaient 28,5% du chiffre d'affaires contre 19,7% en 2010.

Le portefeuille de clients actifs de Valtech incluait 22 clients représentant un chiffre d'affaires d'au moins 1 million d'euros et 92 clients représentant un chiffre d'affaires d'au moins 100 000 euros.

Le délai de recouvrement de créances s'est établi en moyenne à 70 jours en 2011. La politique de provision des créances clients en retard est de provisionner 50 % des montants échus depuis 90 jours jusqu'à 120 jours et 100 % des montants au-delà. Exceptionnellement, la direction financière peut déroger à ces règles pour des situations de clients ne présentant pas de risque de défaut de paiement.

A la connaissance des dirigeants, aucun événement n'est survenu en 2011 susceptible d'engendrer de nouveaux risques importants devant être provisionnés.

6.2.4 CONCURRENCE

Le dynamisme du marketing digital et le basculement massif des dépenses marketing vers ce segment créent une attraction forte pour de très nombreux acteurs très divers. Ainsi, le repositionnement de Valtech sur le marketing technologique place le Groupe face à trois types de concurrents :

- Les agences de publicité traditionnelles et agences créatives (DDB, Ogilvy, BBH, TBWA, Wieden & Kennedy...)
- Les SSII traditionnelles (IBM, Logica, Cap Gemini...)
- Les pure players du digital (Razorfish, Isobar, AKQA...)

Les agences de publicité traditionnelles et agences créatives se présentent aujourd'hui comme capables de livrer du digital comme elles sont capables de livrer les autres types de media.

Les acteurs et prestataires de services techniques commencent à entrer sur ce marché des services digitaux, comme les outils et les solutions techniques prennent une importance croissante.

Les pure players digitaux sont de plus en plus actifs sur le marché, évoluant au-delà d'un pur métier de production et développant leurs compétences stratégiques.

Le marché est donc devenu éminemment concurrentiel sur le marché. Valtech est également confronté à la concurrence des services en interne de marketing numérique de certains de nos clients qui peuvent décider de prendre en charge le travail une fois que Valtech a élaboré une stratégie ou établi une plateforme initiale pour eux.

Nous croyons que les principaux facteurs de compétitivité de notre industrie sont la qualité des services, le temps de mise sur le marché, l'expertise technique et stratégique, la capacité à fournir le service de bout-en-bout, la reconnaissance de la marque et la taille des antécédents de l'entreprise, ainsi que la stabilité financière. Nous savons que nous sommes en concurrence favorable à l'égard de ces facteurs.

6.2.5 PARTENARIATS

Valtech a une longue expérience des partenariats stratégiques noués avec les acteurs de l'écosystème du marketing digital, en particulier les éditeurs de logiciel et les start-ups innovantes, qui lui permettent d'offrir à ses clients le bénéfice des meilleures plateformes digitales customisées. La vision de « Customer Responsive Platforms » développée par Valtech l'a mené à nouer des partenariats forts avec Adobe, Sitecore, Episerver, Microsoft, Hybris, IBM, Intershop sur des segments clés comme la gestion de contenus, la gestion du big data, le e-commerce, l'analytics etc... Valtech travaille avec ces partenaires depuis de nombreuses années et auprès de très nombreux clients, consolidant ainsi son expérience et son expertise sur ces plateformes. De plus, Valtech a noué de longue date des relations à haut niveau avec ces acteurs, et a été reconnu comme partenaire privilégié à de nombreuses reprises. Ces relations privilégiées donnent à Valtech une vue précise sur les technologies à venir, les projets de R&D et les tendances de consommateurs. Tous ces éléments sont de nature à ouvrir un accès rapide et privilégié à de nouveaux clients et ainsi contribuer à la croissance future de Valtech.

Plus spécifiquement, Valtech travaille avec Adobe depuis plus de 10 ans et a ainsi une connaissance extensive de sa stratégie et de sa suite de produits, avec une expertise spécifique sur la suite de marketing intégrée (CQ5, ex-Omniture...). Valtech est un des premiers partenaires d'Adobe au niveau mondial et a reçu le prix de Web Experience Management European Partner of the Year en 2012. Plus de 100 projets ont été livrés par Valtech sur les plateformes et les technologies Adobe.

Aucun contrat de partenariat ne comporte de pénalités en cas de rupture.

6.2.6 SOUS-TRAITANCE

Valtech fait ponctuellement appel à des sous-traitants lorsque les prestations vendues aux clients requièrent une compétence qui n'existe pas ou n'est pas disponible en interne.

Pour l'exercice 2011, face à la demande des clients, la charge de travail sous-traitée a atteint 16% du chiffre d'affaires, un pourcentage supérieur à celui de l'exercice 2010 (11%). En effet la forte croissance de l'activité en 2011 a nécessité un appel plus important à la sous-traitance afin de permettre au Groupe de livrer ses prestations et projets à ses clients.

L'objectif à moyen long terme est de maintenir un taux de sous-traitance d'environ 12%.

6.2.7 PROPRIETE INTELLECTUELLE

Valtech dépose ses publications qui bénéficient ainsi de la protection attachée aux droits d'auteur. Valtech ne dispose pas en revanche de brevets. La marque Valtech a été déposée en France et dans l'Union européenne via la marque communautaire, en classes 35, 41 et 42. Valtech pourrait toutefois ne pas être en mesure de procéder à l'extension de sa marque dans l'ensemble de ses marchés géographiques, y compris aux Etats-Unis d'Amérique, en raison notamment de l'existence de nombreux droits concurrents ou de l'antériorité de l'utilisation de cette marque par des tiers sur ces marchés. Les marques et actifs nécessaires à l'activité de la Société lui appartiennent en propre.

6.2.8 PRINCIPAUX ETABLISSEMENTS

Se référer au § 8.1

6.3 EVENEMENTS EXCEPTIONNELS AYANT INFLUENCE L'ACTIVITE

Il n'existe actuellement aucun fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur l'activité de Valtech.

Pour plus de détail, se référer au § 12.2. « Perspectives d'avenir ».

6.3.1 DEGRE DE DEPENDANCE DE VALTECH A L'EGARD DES BREVETS, LICENCES OU AUTRES COMPETENCES TECHNOLOGIQUES

Valtech précise qu'il n'existe aucune dépendance vis-à-vis de brevets ou de licences qui seraient essentiels pour l'exercice de son activité.

Par ailleurs, les risques technologiques sont étudiés au § 4.1.6 « Risques technologiques » et les risques de dépendance à l'égard de brevets et de licences sont décrits au § 6.2.7 « Propriété intellectuelle ».

6.3.2 A L'EGARD DE CONTRATS INDUSTRIELS OU COMMERCIAUX

Valtech estime que les risques clients ou associés à des contrats commerciaux sont limités. Les risques clients sont décrits aux paragraphes 4.1.1 « Risques clients » et 6.2.3 « Principaux Clients », les risques liés aux contrats sont décrits au paragraphe 4.3.1 « Risques juridiques ».

6.4 ELEMENTS SUPPORT DE L'ANALYSE CONCURRENTIELLE

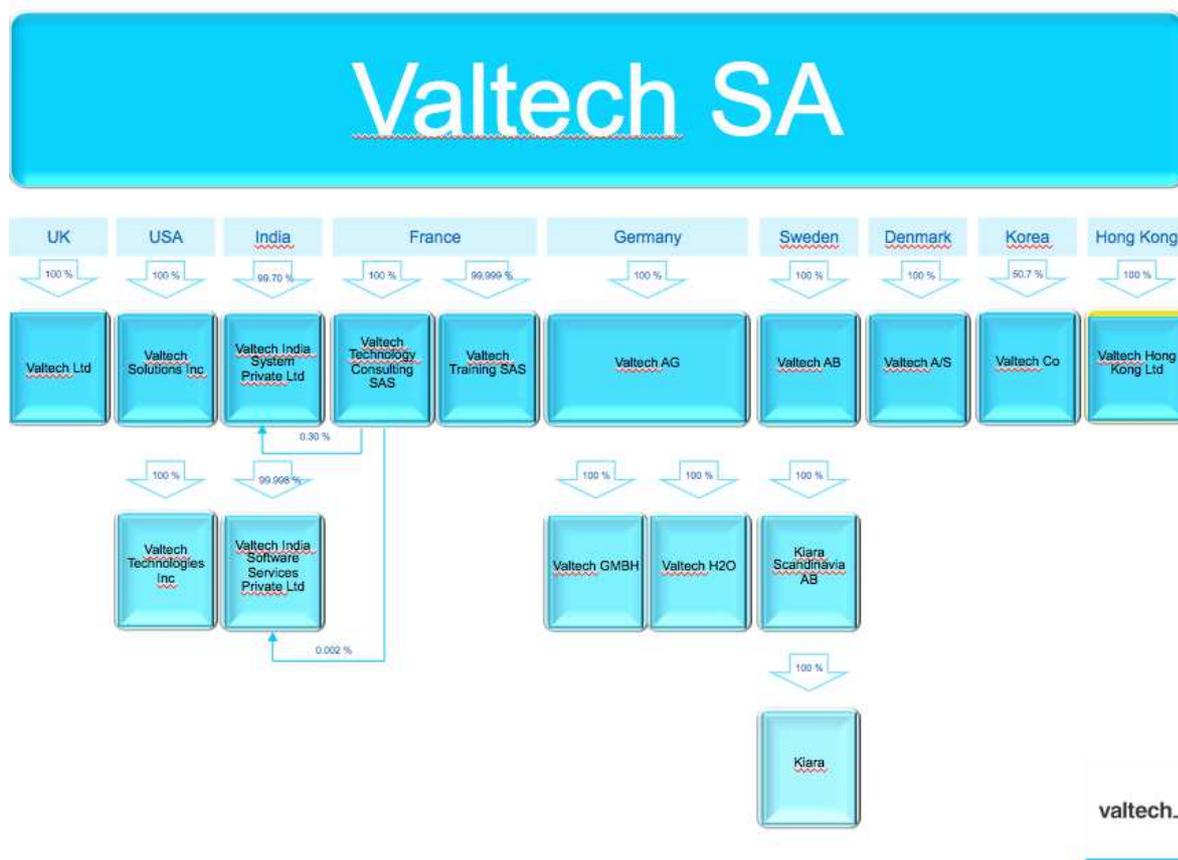
L'expérience décrite en §14.1, des dirigeants, dans les différents secteurs et marchés de Valtech, ainsi que celle des différents intervenants qui ont travaillé sur le projet de rachat et de développement, ont donné une vision assez précise de l'environnement concurrentiel du groupe.

CHAPITRE 7 ORGANIGRAMME

Afin de simplifier et d'uniformiser les activités de Valtech SA en France, les opérations suivantes ont été réalisées sur l'exercice 2011, au 1er mai 2011 :

- Absorption par voie de Transmission Universelle du Patrimoine de la société Valtech Agency, détenue à 100 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'un mali de fusion de 1 325 milliers d'euros, classé à l'actif immobilisé du bilan de Valtech SA ;
- Absorption par voie de Transmission Universelle du Patrimoine de la société Valtech Axelboss, détenue à 100 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'un boni de fusion de 2 milliers d'euros, constaté dans le résultat financier de Valtech SA ;
- Liquidation de la société Valtech Offshore, détenue à 99,99 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'une moins value de 236 milliers d'euros parallèlement à une reprise de provision sur titres de 250 milliers d'euros. L'impact net constaté dans le résultat de Valtech SA est donc positif de 14 milliers d'euros.

7.1 ORGANIGRAMME



7.2 PRINCIPALES FILIALES

Au 30 octobre 2012, les participations directes et indirectes détenues par Valtech S.A. sont les suivantes :

- 100 % dans le capital de la société Valtech Training S.A.S, filiale française,

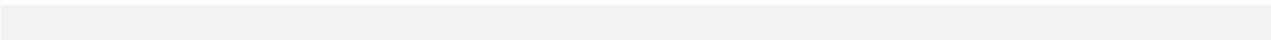
- 100 % dans le capital de la société Valtech Technology Consulting S.A.S., filiale française,
- 100 % dans le capital de la société Valtech Ltd, filiale anglaise,
- 100 % dans le capital de la société Valtech Technologies Inc., filiale américaine,
- 100 % dans le capital de la société Valtech Solution Inc., filiale américaine créé en décembre 2010, puis racheta le 15 décembre 2010 le fonds de commerce ADEA, basée aux Etats-Unis et en Inde,
- 100 % dans le capital de la société Valtech AB, filiale suédoise qui détient elle-même 100 % dans le capital de la société Kiara Scandinavia qui détient elle-même 100 % de la société Kiara AB,
- 100 % dans le capital de la société Valtech A/S, filiale danoise,
- 100 % dans le capital de la société Valtech AG, filiale allemande qui détient elle-même 100 % dans le capital de Valtech GMBH, filiale allemande, et Valtech H2O
- 100 % dans le capital de la société Valtech India Systems Private Limited, filiale indienne,
- 100 % dans le capital de la société Valtech India Software Services Private Limited, filiale indienne, qui a racheté le 15 décembre 2010 l'activité indienne de la société ADEA
- 100% dans le capital de la société Valtech Hong Kong Ltd
- 50,793 % dans le capital de la société Valtech Co.Ltd., société coréenne. La société coréenne SKC&C détient 48,76% du capital au sein de la société, des participations résiduelles étant détenues par des associés minoritaires.

L'ensemble des sociétés du Groupe a une activité identique, Valtech agissant comme un groupe global et intégré. Compte tenu de l'activité du Groupe, les filiales ne détiennent pas d'actifs économiques stratégiques, à l'exception de Valtech Training qui est un organisme de formation continue spécialisé sur le développement informatique et pionnier du marketing digital.

Le tableau suivant présente les principales données financières au 31 décembre 2011 des filiales détenues à plus de 50% par la Société.

	Pays	Capital	Capitaux propres	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Résultat 31 déc. 2011	Chiffre d'affaires 31 déc. 2011	rêts	Garanties données	Dividendes re
Filiales à +50%											
Valtech Ltd	Grande Bretagne	180	69	100%	175	175	(107)	7 431	-	3 242	-
Valtech AB	Suède	56	4 089	100%	17 490	17 490	1 026	19 278	(1 010)	-	2 006
Valtech A/S	Danemark	1 025	2 947	100%	41 693	10 908	33	8 842	-	-	1 000
Synaris AG	Allemagne	1 575	743	100%	20 762	4 608	(1 755)	5 280	1 134	-	-
Valtech Training	France	1 572	248	100%	1 597	1 597	(441)	5 701	495	-	-
Valtech System Limited	Inde	1 006	(595)	100,0%	7 101	3 016	1 190	6 353	-	-	-
Valtech Software Services Private Limited	Inde	7	(545)	100%	13	13	(588)	5 556	966	-	-
Valtech Technology Consulting	France	37	39	100%	37	37	-	-	(36)	-	-
VT Solutions	Etats-unis	12 444	9 041	100%	12 114	12 114	(3 427)	30 892	1 926	-	-
JV Chusik Hoesa Valtech	Corée du Sud	2 695	950	51%	2 674	994	11	5 084	-	-	-

La société française Valtech Technologies Consulting SAS dont le capital est détenu à 100 % par Valtech S.A. avait été constituée en vue de permettre le cas échéant la filialisation des activités françaises opérationnelles. Cette société ainsi que la société Valtech Hong Kong Ltd n'ont pas eu d'activité en 2011.



7.3 RELATIONS MERE/FILIALES

Valtech S.A. a sa propre activité et joue aussi le rôle de maison mère pour l'ensemble de ses filiales en termes d'actionnariat. Les services de support administratifs sont supportés par la France. Chaque filiale de Valtech paie une contribution à la société mère pour bénéficier de ces services administratifs du Groupe. Cette contribution s'est élevée à 3% du chiffre d'affaires en 2011.

Les services administratifs du Groupe incluent :

- les frais de commissariat aux comptes du Groupe
- les frais juridiques du Groupe
- les frais liés à la cotation de Valtech au Nouveau Marché d'Euronext
- les frais de communication financière
- le salaire du directeur financier
- le salaire du Président-Directeur général
- le salaire de l'assistante du Président-Directeur général, les primes et salaires alloués aux employés impliqués dans des missions d'intérêt général pilotées par la cellule « corporate »
- les frais de déplacement des missions d'intérêt général pilotées par la cellule « corporate »
- le coût de l'infrastructure informatique commune à l'ensemble des filiales (logiciel de knowledge management, site internet, logiciel de communication sur internet)
- le coût d'organisation des conseils d'administration et des réunions des directeurs généraux.

Les ressources financières du Groupe sont gérées par Valtech S.A. La maison mère porte l'essentiel de la dette financière du Groupe. Les autres dettes (crédit-bails de matériel informatique) sont portées par les filiales. Aucune filiale ne détient d'actif stratégique pour le Groupe Valtech.

Valeurs en consolidation (sauf dividendes)	Valtech France	Valtech Training	Valtech Allemagne	Valtech Suède AB	Valtech Etats-Unis
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	3 556	565	3 541	1 055	10 104
Endettement financier hors Groupe	7 194	-	189	-	4 776
Trésorerie au bilan	3 631	330	564	779	153
Flux de trésorerie liés à l'activité	- 8 521	54	1 145	355	221
Dividendes versés dans l'exercice revenant à la société cotée	0	0	0	2 006	0

Valeurs en consolidation (sauf dividendes)	Valtech Royaume-Uni	Valtech Danemark	Valtech Inde	Total
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 853	1 838	3 459	25 970
Endettement financier hors Groupe	269	-	-	12 427
Trésorerie au bilan	0	661	117	6 236
Flux de trésorerie liés à l'activité	282	248	6	-6 209
Dividendes versés dans l'exercice revenant à la société cotée	0	1 002	0	3 008

Pour simplifier la communication financière, Valtech a organisé la présentation de ses résultats par zones géographiques.

7.4 ORGANISATION ADMINISTRATIVE ET FINANCIERE DE LA SOCIETE

7.4.1 PROCEDURE DEFINIE POUR L'APPREHENSION DES TRAVAUX EN COURS

Valtech comptabilise les contrats à long terme (forfait) à l'avancement conformément aux normes IFRS.

7.4.2 ORGANISATION COMPTABLE ET FINANCIERE

Voir § 16.5 - Rapport spécial du président du Conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne.

7.4.3 MANUEL DE PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Voir § 16.5 - Rapport spécial du président du Conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne.

7.4.4 SYSTEME DE REPORTING

Voir § 16.5 - Rapport spécial du président du Conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne.

7.4.5 LOGICIELS COMPTABLES ET FINANCIERS

Le logiciel Hypérion est utilisé par le Groupe pour la consolidation et le reporting.

Les logiciels comptables utilisés par les filiales sont SAP Business One pour l'Allemagne, Microsoft Dynamics / Hogia / Retendo pour la Suède, Navision pour les Etats-Unis et le Royaume-Uni, Tally / RCS / HR Mantra pour l'Inde, Navision pour le Danemark et Sage ou Navision pour la France.

7.4.6 PROCESSUS DE SUIVI REGULIER DES AFFAIRES

Voir § 16.5 - Rapport spécial du président du Conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne.

CHAPITRE 8 PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET PROPRIETES IMMOBILIERES LOUEES

Le Groupe n'est propriétaire d'aucun bien immobilier ; tous les bureaux sont donc loués.

Les autres immobilisations louées concernent des matériels et équipements pour les différents bureaux à Paris, et le sont par le biais de contrats de crédit-bail. La valeur d'origine de ces matériels se monte à 757 milliers d'euros. Après amortissement, la valeur nette comptable au 31 décembre 2011 est égale à 0.

Au 31 décembre 2011, les locations de bureaux peuvent être présentées de la manière suivante :

en €	Implantations	Surface en m ²	Loyer 2011
Valtech SA et Agency	Paris	2780	1 558 061
Valtech Training et Agency	La Défense et Toulouse	1963	607 530
Valtech AB - Sweden	Stockholm	1292	486 128
Valtech AS - Danmark	Kanonbådsvej	3 069	682 583
Valtech GMBH	Dusseldorf, Francfort, Munich	1328	349 438
Valtech H2O	Dusseldorf	850	85 774
Valtech UK Ltd	Londres, Manchester	2979	434 101
Valtech US Inc	Dallas, Oklahoma City	3779	507 516
Valtech India Ltd	Bangalore	4876	327 973
Valtech VSSL	Bangalore, Hyderabad, London	4034	448 918
	TOTAL		5 488 023

8.2 QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION FAITE PAR LE GROUPE DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les activités de Valtech ne mettent en jeu aucun processus de production et/ou de fabrication qui peut constituer une agression de l'environnement naturel.

Toutefois, sensible aux enjeux que représentent les inquiétantes évolutions environnementales d'une part, et souhaitant inscrire l'entreprise dans les valeurs culturelles de son époque d'autre part, le management de Valtech a décidé de concevoir et mettre en œuvre une démarche d'Entreprise Socialement Responsable.

Considérant **l'environnement comme un défi d'avenir**, il a été procédé à un bilan carbone des activités de l'entreprise en France. Ce bilan carbone, réalisé en interne en 2009 et plus particulièrement par le pôle de Conseil en Management AXELBOSS, habilitée par l'ADEME à établir des bilans carbone, a été mis à jour en 2010 par des ressources internes.

Les objectifs de cette démarche étaient les suivants :

- prendre conscience de l'empreinte carbone générée par l'activité opérationnelle, et la mesurer aussi précisément que possible
- sensibiliser les collaborateurs de Valtech aux conséquences de leurs choix dans la gestion de leurs activités
- définir un point de repère en vue de l'élaboration de plans d'action de nature à réduire autant que faire se peut l'empreinte carbone laissée par les activités de Valtech.

Les principales dispositions prises ont trait aux déplacements (vers les sites clients et entre les domiciles et sites Valtech) et au tri sélectif. Pour sa part, la politique de récupération des déchets électroniques et informatiques se trouve renforcée.

CHAPITRE 9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 SITUATION FINANCIERE DE VALTECH

Se référer au § 27.A. et suivants ainsi qu'au § 20.3.1.1 (rapport financier semestriel)

9.2 RESULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDE

9.2.1 FACTEURS IMPORTANTS INFLUANT SUR LE REVENU D'EXPLOITATION

Se référer au § 27.A.

9.2.2 CHANGEMENTS IMPORTANTS DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET OU DES PRODUITS NETS CONSOLIDES

Se référer au § 20.1., 20.61.1, 20.3.2 et 27.A

9.2.3 FACTEURS MACRO ECONOMIQUES ET POLITIQUES POUVANT INFLUER SIGNIFICATIVEMENT SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

Aucun facteur macroéconomique pouvant influencer négativement sur l'activité n'a été identifié (voir §6.3)

CHAPITRE 10 TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Réserves	Rémunérations payées en actions différées	Actions d'auto contrôle	Résultat net	Différence de conversion	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 31 décembre 2008	88 668 358	1 352	62 685	(33 242)	1 410	(68)	1 171	(2 273)	31 035	1	31 036
Affectation du résultat	-	-	-	1 171	-	-	(1 171)	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	-	(907)	-	(907)	-	(907)
Autres éléments du résultat Global	-	-	-	-	29	-	-	511	540	-	540
Variation nette des actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Augmentation/(réduction) de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2009	88 668 358	1 352	62 685	(32 071)	1 439	(68)	(907)	(1 762)	30 668	-	30 668
Affectation du résultat	-	-	-	(907)	-	-	907	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	-	(10 837)	-	(10 837)	-	(10 837)
Autres éléments du résultat Global	-	-	-	-	12	-	-	898	910	-	910
Variation nette des actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation/(réduction) de capital	66 340 093	995	8 546	-	-	-	-	-	9 541	-	9 541
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010	155 008 451	2 347	71 231	(32 978)	1 451	(68)	(10 837)	(864)	30 282	-	30 282
Affectation du résultat	-	-	-	(10 837)	-	-	10 837	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	-	(5 038)	-	(5 038)	-	(5 038)
Autres éléments du résultat Global	-	-	-	-	-	-	-	(258)	(258)	-	(258)
Variation nette des actions propres	(214 900)	(3)	(50)	(14)	-	68	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation/(réduction) de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	154 793 551	2 344	71 181	(43 829)	1 451	-	(5 038)	(1 122)	24 986	-	24 986

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Résultat net - part du Groupe	(5 038)	(10 837)	(907)
Intérêts minoritaires			
Ajustements permettant de passer à la variation de trésorerie d'exploitation :			
- Dépreciation et amortissement, net	1 617	1 456	1 396
- Dépreciation des écarts d'acquisition	-	7 374	428
- Dotation/(Reprise) aux provisions	(577)	(786)	(58)
- Dotation/(Reprise) aux provisions pour engagement de retraite	95	(60)	54
- Moins (Plus) values sur cession d'actifs non courants	(0)	(1 599)	38
- Charges liées aux paiements en actions		12	29
- Résultat dans les sociétés associées	(5)	(133)	(89)
- Résultat des activités non poursuivies		-	(3 123)
Coûts financiers	588	166	229
Charges d'impôts (Impôts différés inclus)	623	773	(89)
Marge opérationnelle brute d'autofinancement	(2 698)	(3 634)	(2 039)
Impôts payés	(197)	(274)	(99)
Variation nette des actifs et passifs courants (hors impôt courant)	(3 313)	840	5 480
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(6 209)	(3 068)	3 342
Acquisition d'actifs non courant corporels	(1 795)	(2 210)	(884)
Acquisition actifs non courant incorporels	(215)	(221)	(186)
Dettes sur acquisitions d'actifs non courants	4		
Cessions des actifs non courants	65	28	13
Acquisition de filiales	(732)	(8 401)	
Trésorerie nette acquise sur acquisition de filiales	(65)		
Cession de filiales ou activités nette de la trésorerie cédée	1 750	3 374	
(Augmentation) Diminution des investissements financiers	(50)	(305)	(505)
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements	(1 037)	(7 735)	(1 562)
Intérêts payés	(588)	(166)	(229)
Augmentation de capital	(0)	9 541	
Réduction de capital			
Actions propres	-		
Augmentation des dettes financières	5 920	3 748	180
Diminution des dettes financières	(1 248)	(826)	(623)
Variations Autres Actif et Passifs financiers	-	(84)	(99)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	4 084	12 213	(771)
Incidence des variations des cours des devises	(161)	111	88
Flux nets de trésorerie liés aux activités destinées à la vente			46
Flux net de la trésorerie et équivalent de trésorerie	(3 323)	1 521	1 143
Trésorerie et équivalent de trésorerie au début de l'exercice	6 534	5 013	3 870
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la fin de l'exercice	3 211	6 534	5 013

Le flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ressort négatif à - 6 209 milliers d'euros à l'issue de l'exercice 2011. Ce flux est inférieur à celui dégagé en 2010 (- 3 068 milliers d'euros). La marge brute d'autofinancement est en amélioration en 2011 de 936 milliers d'euros, mais le besoin lié aux actifs et passifs courants en 2011 a augmenté de 3 313 milliers d'euros alors qu'il avait diminué de 840 milliers d'euros en 2010.

Le flux de trésorerie lié aux activités d'investissements ressort négatif à – 1 037 milliers d'euros à l'issue de l'exercice 2011. Outre les investissements matériels en actifs courants corporels et incorporels liés principalement aux équipements informatiques et mobiliers pour 2 010 milliers d'euros, ainsi qu'à l'acquisition d'H2O pour un impact net de 797 milliers d'euros, il est à noter que l'encaissement de la créance relative à la cession Axelboss a partiellement compensé ces décaissements à hauteur de 1 750 milliers d'euros.

Enfin, le flux de trésorerie de financement est positif et s'élève à 4 084 milliers d'euros. La raison principale de cette augmentation étant liée au prêt de 4 500 milliers d'euros octroyé par l'actionnaire contrôlant.

10.3 CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT

Veillez vous référer au chapitre 4.2 sur les risques financiers.

10.4 RESTRICTION EVENTUELLE A L'UTILISATION DES CAPITAUX

Il n'existe aucune restriction à l'utilisation des capitaux susceptible de restreindre la liquidité du Groupe.

Il convient par ailleurs de noter qu'il n'existe pas de restrictions légales ou économiques susceptibles de limiter ou restreindre de façon significative dans un avenir prévisible les flux financiers vers la société mère.

10.5 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS PRIS

Veillez vous référer aux chapitres 5.2.2 et 5.2.3 pour le financement par autofinancement des investissements, et au chapitre 8.1 pour les locations de propriétés immobilières et d'équipements.

CHAPITRE 11 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

La stratégie de Valtech S.A. est de rester à l'avant-garde du développement logiciel. Elle assiste dans ce cadre de nombreux clients quotidiennement dans leur activité de recherche et développement. Ce constant investissement dans l'innovation a été récompensé en 2009 par l'obtention d'un Crédit Impôt Recherche d'un montant de 2 228 179 euros.

(Voir aussi § 6.2.3 pour plus d'informations).

Le crédit d'impôt recherche de l'exercice 2009 a été encaissé au cours de l'été 2010. La société ayant réalisé peu projet innovant en 2010, aucun crédit d'impôt n'a été demandé au titre de l'année 2010. Un CIR relatif à 2011 pour un montant de 0,15 M€ a été déposé et reconnu en 2012. Cet octroi est lié au développement de composants de plateformes digitales.

CHAPITRE 12 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1 EVOLUTIONS RECENTES

12.1.1 RESULTAT SEMESTRIEL 2012

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Les montants dans le présent document sont exprimés en milliers d'euros sauf indication contraire. Les notes renvoient à celles annexées aux comptes semestriels figurant au § 20.3.1.

	30-juin-12	31-déc.-11	30-juin-11	Variation juin 12/11 %	Notes
Revenus	65 536	114 953	55 700		
Autres revenus	-	92	38		
Total revenus	65 536	115 045	55 738	17,6%	Note 2
Coût des ventes	(46 168)	(79 609)	(38 576)		
Marge brute	19 368	35 436	17 161	12,9%	
Coûts commerciaux	(5 961)	(9 537)	(4 416)		
Coûts administratifs	(14 836)	(28 903)	(12 907)		
Résultat opérationnel courant	(1 429)	(3 004)	(162)	-783,7%	
Coûts de restructuration	(280)	(680)	(364)		
Autres produits et charges d'exploitation	(18)	-	(131)		
Dépréciation des Goodwills	-	-	-		
Résultat de l'activité opérationnelle	(1 727)	(3 684)	(657)	-162,8%	
Coût de l'endettement brut	(647)	(501)	-		
Produit de la trésorerie et équivalent de trésorerie	-	37	(238)		
Autres produits et charges financières	318	(273)	(297)		
Résultat net avant impôts des activités poursuivies	(2 056)	(4 421)	(1 192)	-72,5%	
(Charges) produits d'impôts	(232)	(623)	(281)		Note 4
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	(479)	6	49		
Résultat net de la période	(2 767)	(5 038)	(1 425)	-94,2%	
<i>Nombre moyen d'actions de base</i>	<i>158 710</i>	<i>154 794</i>	<i>154 962</i>		Note 5
<i>Nombre moyen d'actions après dilution</i>	<i>158 710</i>	<i>154 794</i>	<i>154 962</i>		
Résultat par action de base	(0,02)	(0,03)	(9,19)		Note 5
Résultat par action diluée	(0,02)	(0,03)	(9,19)		

Chiffre d'affaires Semestriel (S2)

	30-juin-12	30-juin-11	Var 12/11	Var à PPC
France	17 159	16 718	3,0%	3,0%
Reste de l'Europe	27 909	20 583	36,0%	23,0%
Etats Unis et Asia	20 468	18 437	11,0%	5,0%
Total	65 537	55 738	17,6%	11,0%

L'ensemble des zones géographiques sont en croissance organique. Le Groupe Valtech a fait la preuve, sur l'ensemble de ses métiers, d'une bonne résistance, dans un marché fortement affecté par la crise.

France

L'activité française est en hausse d'un peu moins de 6%, et ce malgré un contexte économique globalement défavorable et un premier semestre marqué par les incertitudes économiques liées à la crise de la dette européenne et par l'élection présidentielle.

Reste de l'Europe

Les activités de Valtech dans le reste de l'Europe restent très dynamiques, avec une croissance de 67,2%. Le Danemark et l'Allemagne ont réalisé les meilleures performances du Groupe, avec respectivement +46,9% et +133,6% de croissance enregistrée par rapport à la même période en 2011. La croissance en Allemagne s'explique en partie par l'acquisition en août 2011 de la société H2O. L'activité de la filiale Suédoise se maintient sur un rythme de croissance significatif de 4,6% malgré sa taille sur un marché suédois qui se consolide.

Etats-Unis et Asie

La croissance solide de l'activité sur cette région (+11%) est notamment animée par le repositionnement sur les activités de marketing digital et le développement très encourageant de nos activités d'agence à New York, pour laquelle l'activité digitale a été lancée en juillet 2011.

12.1.2 CHIFFRE D'AFFAIRES 3EME TRIMESTRE

Ces données ont été communiquées le 6 novembre 2012. Elles n'ont pas fait l'objet d'une revue par les auditeurs.

Revenu : 32,3 Millions d'euros

Croissance organique : +19% □

9 mois de l'année 2012

Revenu : 97,8 Millions d'euros

Croissance organique : +18,1% □

Le Groupe Valtech confirme sa solide performance commerciale en enregistrant un huitième trimestre consécutif de croissance soutenue de son revenu, en très nette progression sur l'ensemble des zones géographiques.

□ Le revenu consolidé du Groupe Valtech pour le 3ème trimestre 2012 est de 32,3 M€ en hausse de 19% sur celui de 2011. L'impact dû aux variations des cours des différentes devises contre euro entre les 3èmes trimestres 2011 et 2012 est de 1,4 M€. □

Le revenu consolidé du Groupe Valtech pour les 9 premiers mois de 2012 affiche une hausse de 18,1% à 97,8 M€. L'impact dû aux variations des cours des différentes devises contre euro entre 2011 et 2012 est de 4 M€. □

Malgré une situation économique qui s'est encore dégradée en France au cours du 3ème trimestre, l'ensemble des autres zones géographiques affichent une très bonne croissance organique. Le Groupe Valtech a fait la preuve, sur l'ensemble de ses métiers, d'une très bonne résistance, dans un marché fortement affecté par la crise mais où la mise en place de plateformes digitales devient un enjeu crucial de productivité et compétitivité pour nos clients. □ La Suède, le Danemark et l'Allemagne avec des taux de croissances proches ou supérieurs à +30% ont été les moteurs de la croissance en Europe. Les activités aux Etats-Unis ont également bien performé sur le trimestre avec un effet de change favorable. □ Le positionnement du Groupe sur le marketing technologique et agile commence réellement à porter ses fruits et nous rassure sur nos choix stratégiques. Plusieurs projets d'envergure mondiale ont été signés et lancés sur le trimestre et vont certainement permettre d'accélérer la croissance organique du Groupe dans les trimestres à venir.

ACTIVITE PAR ZONES GEGRAPHIQUES

Revenu 3 ^{ème} Trimestre 2012 (T3) en M€				Répartition Géographique	Revenu au 30 Septembre 2012 en M€			
T3 2012	T3 2011	Variation T3 12/11	Variation à PCC*		30/9/2012	30/9/2011	Variation 12/11	Variation à PCC*
7,496	7,918	-5.3%	-5.3%	France	24,655	24,636	0.1%	0.1%
4,473	3,582	24.9%	13.6%	Suède	15,393	14,019	9.8%	2.1%
8,571	6,241	37.3%	33.6%	Reste de l'Europe	25,560	16,387	56.0%	50.7%
20,540	17,741	15.8%	12.4%	Total Europe	65,608	55,042	19.2%	15.8%
11,713	9,358	25.2%	14.6%	Etats-Unis / Asie	32,182	27,795	15.8%	6.4%
32,253	27,099	19.0%	13.2%	Total Groupe Valtech	97,790	82,837	18.1%	12.5%

PCC : périmètre et change constants

France

L'activité française est en baisse de 5%, le contexte économique reste globalement défavorable et se dégrade même. Plusieurs projets dont le démarrage était attendu sur le 3^{ème} trimestre ont été encore une fois décalés ou annulés. La décroissance sur la France a pu être compensée par l'accélération de la diversification du Groupe entamée en 2011.

Reste de l'Europe

Les activités de Valtech dans le reste de l'Europe résistent plutôt bien, avec une croissance de 37.3% sur le trimestre et de 56% depuis le début de l'année 2012. La Suède continue de performer avec une croissance trimestrielle de 24,9% hors effet de change. Le Danemark et l'Allemagne ont réalisé les meilleures performances du Groupe, avec respectivement +13.8% et +55.4% de croissance organique enregistrée par rapport à la même période en 2011.

Etats-Unis et Asie

La croissance de l'activité sur cette région reste solide, affichant un accroissement de +25.2%, notamment animée par le repositionnement sur les activités de marketing digital et le développement très encourageant des activités d'agence à New York.

EVOLUTION DES EFFECTIFS

L'effectif global moyen au 30 septembre 2012 est de 1.417 salariés, dont 1.190 consultants, en légère hausse sur le trimestre.

12.2 PERSPECTIVES D'AVENIR

Fort de sa vision et des investissements réalisés, Valtech poursuit son repositionnement stratégique qui lui a permis d'aborder l'année 2012 dans une relative confiance. En effet, les dépenses consenties ont commencé à porter leurs premiers fruits en 2012 en continuant à soutenir le développement des ventes du groupe ainsi que son niveau de marge opérationnelle. Toutefois la visibilité réduite et les incertitudes planant sur le contexte macro-économique global incitent à la prudence et au renforcement des fondamentaux financiers.

Si le premier semestre 2012 a été marqué par un maintien de la croissance des activités, la pression sur la marge brute a été forte dans un contexte économique défavorable et incertain, une volatilité importante des changes et un marché bancaire totalement fermé au financement des PME. Toutefois, le management du Groupe reste confiant sur la capacité de la société à accélérer le retour à la profitabilité dans les prochains trimestres.

CHAPITRE 13 PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Valtech ne souhaite pas communiquer de prévisions ni d'estimations du bénéfice. Des précisions concernant la stratégie et la vision d'entreprise sont néanmoins données au chapitre 6. « Aperçu des activités ».

CHAPITRE 14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

14.1 MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION GENERALE

14.1.1 ADMINISTRATEURS

Valtech SA est une société anonyme à Conseil d'Administration.

Au 10 novembre 2012, le conseil d'administration est composé des administrateurs suivants :

Monsieur Sebastian LOMBARDO, né le 12/04/1972,
désigné Président et Directeur Général de la société le 9 mars 2010,
nommé administrateur pour la première fois le 4 février 2010, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

Monsieur Frédéric de Mevius né le 26/11/1958,
nommé pour la première fois le 21 décembre 2012 en remplacement de DLF SA,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

la société NEXT CONSULTING SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Daniel GROSSMANN, né le 05/03/1971,
nommée pour la première fois le 22 avril 2010 et en remplacement de Monsieur Daniel GROSSMANN,
ratifiée en assemblée générale le 29 juin 2010,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ, né le 29/11/1957,
nommée pour la première fois le 22 avril 2010, en remplacement de Monsieur Laurent SCHWARZ,
ratifiée en assemblée générale le 29 juin 2010,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

Le conseil ne comprend pas d'administrateur indépendant, ni de censeur.

L'ensemble des informations relatives au fonctionnement du Conseil d'administration et de ses comités est détaillé dans le rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise présenté en annexe 1.

Il n'y a pas de liens familiaux entre eux.

Après l'actuelle période de réorganisation et de retournement connue par la société, la nomination de nouveaux administrateurs indépendants sera envisagée en 2013.

Les administrateurs n'ont :

- . fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude prononcée au cours de ces 5 dernières années au moins,
- . pas fait l'objet de faillite, ni de mise sous séquestre ou liquidation, agissant en tant que membres d'organe d'administration, de direction ou de surveillance, associés commandités, fondateurs ou Directeur général,
- . ni fait l'objet de toute incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés),
- . jamais été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction Principale exercée dans la société	Fonction Principale exercée en dehors de la société	Autres mandats et fonctions exercées	Sociétés	Autres mandats et fonctions
Frédéric de Mévius né le 26/11/1958	21-déc-2012	Assemblée Générale Annuelle statuant sur l'exercice 2016	Administrateur	Managing Director of Verlinvest	Groupe Valtech	Valtech SA	Administrateur
					Hors Groupe	Verlinvest BV All Market Inc Soo & Salon International Limited The Beverage Development Company Inc Leblon Holding LLC Brandstone Holdings Limited Beverage Holdco Inc Sonora Mills Foods Inc. Future Ventures Indis Limited	Mandaté comme Directeur, "managing Director" et/ou membre du conseil de surveillance ou d'administration dans un certain nombre de sociétés dans lesquelles Verlinvest SA ou l'une des ses filiales a investi
						Eugénie SA Eugénie Patri sebastien SA JULF SPRL Le Domaine de la Falize Agrabio SPRL Duamos Sprl FIWEP SA Merfin Europe SA Patria SA Amis de l'hôtel de Croix ASBL	Mandaté comme Directeur, "managing Director" et/ou membre du conseil de surveillance ou d'administration dans ces entités (qui ne sont ni des filiales, ni liées à Verlinvest SA ou ses activités)
NEXT CONSULTING SPRL 15, avenue de Sumatra 1180 Uccle Belgique Représenté par Daniel GROSSMANN Né le 05/03/1971	22-avr-2010	Assemblée Générale Annuelle statuant sur l'exercice 2013	Administrateur		Groupe Valtech	Valtech SA	Administrateur
					Hors Groupe	Verlinvest SA SiegCo SA ITWP Acquisitions Limited	Mandaté comme Directeur, "managing Director" et/ou membre du conseil de surveillance dans un certain nombre de sociétés dans lesquelles Verlinvest SA ou un des ses filiales a investi
ASTOVE SPRL 27 avenue d'Italie 1050 Ixelles Belgique Représenté par Laurent SCHWARZ Né le 29/11/1957	22-avr-2010	Assemblée Générale Annuelle statuant sur l'exercice 2012	Administrateur		Groupe Valtech	Valtech SA	Administrateur
					Hors Groupe	Luckyway SARL SABS Novedia SAS Luckyway Sprl	Gérant Gérant Président du conseil de surveillance Gérant
Sebastian LOMBARDO 103 rue de Grenelle 75007 Paris Né le 12/04/1972	04-févr-2010	Assemblée Générale Annuelle statuant sur l'exercice 2012	Président et Directeur Général 09-mars-10		Groupe Valtech	Valtech SA Valtech Training (Valtech SA) Valtech Technology Consulting (Valtech SA) Valtech Hong Kong Limited (Valtech SA) Valtech Co Limited (Valtech SA) Valtech AG (Valtech SA)	Président du Conseil d'administration et Directeur Général Président Administrateur Administrateur Administrateur Membre du conseil de surveillance
					Hors Groupe	Novedia SAS SiegCo SA Cosmoledo SPRL A3 Investments SA Dominus SA Skyjet Ltd Mimesis Republic SAS Statler & Waldorf SAS	Administrateur Administrateur Gérant Administrateur Délégué Administrateur Administrateur Président

14.1.2 ORGANIGRAMME DES CADRES DIRIGEANTS

Nom (Age)	Date d'entrée en fonction	Fonctions occupées au sein de la Société
Sebastian LOMBARDO	mars 2010	Président du Conseil d'administration et Directeur général de Valtech S.A.
Lubomira ROCHET	mars 2010	Directeur de Valtech France
Olivier PADIOU	juin 2010	COO de Valtech Groupe.
Tomas NORES	mars 2010	Directeur général Adjoint de Valtech S.A.
Shouvik BHATTACHARYYA	2010	Directeur de Valtech USA & Inde
Ulf SIDEMO	2002	Directeur de Valtech Sweden & UK
Carsten BROGAARD	2007	Directeur de Valtech Denmark & Germany
Laurent PRETET	Novembre 2011	Directeur Financier Groupe de Valtech S.A.
Alexandra de la Martinière	Juillet 2012	Secrétaire Général Groupe de Valtech SA

Sebastian LOMBARDO : Président du Conseil d'administration et Directeur général du Groupe Valtech, Sebastian amène dix-sept années d'expérience dans le secteur de l'IT et des technologies innovantes. De sa première vie chez Apple Computer, il retient la passion pour l'innovation et la nécessité de penser d'abord en termes d'usages et d'expérience utilisateur. De sa deuxième vie sur les marchés financiers, il retient la rigueur, l'esprit d'analyse et le goût du deal making... et une très bonne connaissance du secteur IT européen. De sa troisième vie d'entrepreneur financier, il retient la passion de développer des entreprises au quotidien et à long terme, avec d'un côté, le sens du travail collectif et la rigueur et de l'autre, l'entregent commercial et la créativité. En 10 années il a fondé, cofondé et investi dans une quinzaine de sociétés et contribué à créer des milliers d'emplois dans une grande variété de domaines de l'IT : sociétés de conseil, éditeurs de logiciels, entreprises de marketing digital, télécoms. Certaines de ces sociétés ont été cédées à des acteurs majeurs de l'IT. Il a ainsi une vision à la fois large et précise des différents business models et des facteurs clés de succès pour mener à bien un projet d'entreprise d'envergure. Anticipant les différentes tendances de fond du digital depuis le début des années 2000, il a investi sur des secteurs émergents et contribué à créer des entreprises innovantes, en forte croissance et profitables. Son ambition : faire de Valtech le leader incontesté de la transformation digitale en offrant des services et solutions centrés sur le marketing et l'optimisation digitale.

Lubomira ROCHET : Directrice Générale Adjointe du Groupe Valtech et Directrice de Valtech France, Lubomira est responsable des opérations françaises sur ses quatre lignes de business. Lubomira apporte à Valtech une longue expérience en Stratégie et en Marketing et partage également cette passion pour l'innovation technologique et digitale. Elle a déjà été vice-présidente de la Stratégie chez Cap Gemini, vice-présidente de l'Innovation chez Novedia et responsable des Programmes de Partenariats et d'Innovation chez Microsoft France. Elle a rejoint Valtech en tant que Directrice Générale Adjointe en charge de la stratégie et des opérations de marketing et de communication. Elle était notamment en charge de la définition et de la mise en place d'un plan de transformation avec comme objectif de repositionner Valtech, définir un nouveau modèle opérationnel et de nouvelles offres de marketing digital. Lubomira est diplômée de l'Ecole Normale Supérieure, Sciences Po Paris et de l'Université de Berkeley.

Olivier PADIOU : Directeur général délégué du Groupe Valtech du le 10 juin 2010 au 21 décembre 2012, Olivier est COO du Groupe et s'occupe du déploiement et du soutien des offres e-business pour accélérer la transition de Valtech vers le Digital Business. Il est également responsable des opérations au Royaume-Uni, au Danemark, en Suède et en France. Chez Valtech depuis plusieurs années et fort d'une expérience reconnue dans l'industrie du Web, il a également été l'un des fondateurs de MDEO, l'une des principales agences web françaises et a été impliqué dans la création de Zentropy Partners, un réseau international d'agences web pour le groupe IPG.

Tomas NORES : Directeur général Adjoint du Groupe Valtech, Tomas s'occupe de définir, organiser et aligner tous les processus pour que Valtech devienne une entreprise globale. Il est également responsable des opérations aux Etats-Unis, en Allemagne et en Inde. Il a déjà plus de 16 ans d'expérience dans les Télécommunications et Médias, au sein de grands groupes internationaux spécialisés dans les technologies, les applications, les logiciels et les services. Tomas a occupé plusieurs postes de Direction Marketing et Commerciale à l'échelle mondiale pendant ces 12 dernières années, au sein des groupes Novedia et Alcatel-Lucent. Diplômé d'un M.B.A. du M.I.T. Sloan School of Management à Boston, Tomas est aussi un passionné de windsurf et un athlète actif (cinq fois finaliste de la compétition de triathlon « Ironman »).

Ulf SIDEMO : Directeur pour la Suède depuis le mois de janvier 2008. Il a obtenu un master en sciences et un MBA de l'université de Stockholm. Ulf SIDEMO a commencé sa carrière chez Ericsson où il a occupé successivement les postes d'ingénieur logiciel en Suède, puis de directeur de projet à Dallas (Etats-Unis) et Lahore (Pakistan) avant de devenir responsable de marché en Roumanie, puis pour la zone Royaume-Uni, France, Belgique, Italie et Afrique.

Carsten BROGAARD JENSEN : Directeur de Valtech Danemark, Carsten a rejoint Valtech en 2000. Au sein de la société, il a précédemment occupé les fonctions de Consultant en Management et Directeur Commercial. Travaillant étroitement avec quelques-uns des plus grands comptes de Valtech, Carsten apporte une réelle expertise de conseil en e-business à la filiale danoise. Auparavant, Carsten a mené une carrière internationale en tant que trade officer à Singapour et consultant en technologies chez Cap Gemini. Il est également diplômé d'un « Master of Science in International Business » de l'Ecole de Commerce de Copenhague.

Laurent PRETET : Directeur financier du Groupe Valtech, Laurent a rejoint Valtech en novembre 2012. Avant de rejoindre le Groupe Valtech, Laurent a été pendant 4 ans directeur administratif et financier, membre du directoire, de Novedia Group, une société de conseil marketing et technologique pour les projets digitaux. Auparavant, il a commencé sa vie professionnelle dans la banque d'entreprise avant de co-fonder une société de prestations de service pour la téléphonie mobile. Laurent est diplômé d'HEC.

Alexandra de la Martinière : Secrétaire Général du Groupe Valtech, Alexandra est en charge de la Direction juridique et du Secrétariat du Conseil d'administration. Après 10 années dans les cabinets d'avocats internationaux (Salès Vincent George, Latham & Watkins (alors Stibbe Simon Monhan Duhot) et Norton Rose), Alexandra est devenue Directeur Juridique de Radio France, fonction qu'elle a exercée pendant 7 ans. Elle a ensuite fondé et développé Ethics & Boards, un site Internet et une base de données axés sur la gouvernance d'entreprises et les conseils d'administration à l'international.

14.2 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE GENERALE

Il n'y a pas de conflit d'intérêts entre la société et les dirigeants actuels du Groupe.

CHAPITRE 15 REMUNERATIONS ET INTERETS DES DIRIGEANTS

15.1 REMUNERATIONS ET OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUEES A CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

15.1.1 TABLEAU DE SYNTHESE DES REMUNERATIONS

Les rémunérations aux organes de direction, sous forme de salaires ou d'honoraires, et celles allouées aux membres du Conseil d'Administration, sous forme de jetons de présence, comptabilisées en charges par VALTECH S.A au cours de l'exercice 2011 se présentent de la manière suivante :

**TABLEAU DE SYNTHÈSE DES REMUNERATIONS, DES OPTIONS ET DES ACTIONS
ATTRIBUEES A CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE**

	2010	2011
John Stanley (démission le 4 février 2010)		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	289	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	289	-
Lars Bladt (démission le 9 mars 2010)		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	175 194	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	175 194	-
Jean-Claude Turri (démission le 9 mars 2010)		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	189 084	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	189 084	-
Douglas Land (démission le 4 février 2010)		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	610 544	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	610 544	-
Sebastian Lombardo		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	550 000	504 000
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	oui	oui
Total	550 000	504 000
DLF SA, représentée par Frédéric de Mevius		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	Néant	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	-	-
Next Consulting Spri, représentée par Daniel Grossmann		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	Néant	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	-	-
Astove Spri, représentée par Laurent Schwarz		
Rémunération versée au titre du mandat social (au titre de l'exercice)	Néant	Néant
Honoraires et frais	Néant	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	-	-
Olivier Padlou (démission de son mandat de DGD le 21 décembre 2012)		
Rémunération versée (au titre de l'exercice)	350 000	471 000
Honoraires et frais	Néant	117 000
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	Néant	Néant
Total	350 000	588 000

15.1.2 TABLEAU RECAPITULATIF DES REMUNERATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

TABLEAU RECAPITULATIF DES REMUNERATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Nom : Lars Bladt Fonction : Président de Valtech Sa (démission le 9 mars 2010)	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe	-	-	175 194	175 194
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence	-	-		14 063
Avantages en nature				
Total	-	-	175 194	189 257
Nom : John Stanley Fonction : Administrateur de Valtech Sa (démission le 4 février 2010)	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe	-	-	289	289
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence				7 500
Avantages en nature				
Total	-	-	289	7 789
Nom : Jean-Claude Turri Fonction : Administrateur de Valtech Sa (démission le 9 mars 2010)	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe	-	-		
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence				12 188
Avantages en nature				
Total	-	-	-	12 188
Douglas Land Fonction : Administrateur de Valtech Sa (démission le 4 février 2010)	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe	-	-		
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence				18 750
Avantages en nature				
Total	-	-	-	18 750
Nom : Sebastian Lombardo Fonction : Président de Valtech SA	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe	300 000	300 000	300 000	300 000
Rémunération variable	250 000	204 000	250 000	-
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature				
Total	550 000	504 000	550 000	300 000
Nom : DLF Représentant : Frédéric de Mevius Fonction : Administrateur de Valtech SA	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe				
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature				
Total	-	-	-	-
Nom : Astove Sprl Représentant : Laurent Schwarz Fonction : Administrateur de Valtech SA	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe				
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature				
Total	-	-	-	-
Nom : Next consulting Sprl Représentant : Daniel Grossmann Fonction : Administrateur de Valtech SA	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants Dus	Montants Versés	Montants Dus	Montants Versés
Rémunération fixe				
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature				
Total	-	-	-	-

Le Président Directeur Général actuel de Valtech SA, Sebastian Lombardo, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux au cours des exercices 2010 et 2011. Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumise aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires. Ces honoraires sont détaillés au § 15.1.3.

Le Président Directeur Général démissionnaire le 09/03/2010 de Valtech SA, Lars Bladt, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux au cours des exercices 2010 et 2011. Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumise aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, ont été amenées à facturer des honoraires. Ces honoraires sont détaillés au § 15.1.3.

Au cours des exercices 2010 et 2011, aucun administrateur n'a reçu ni levé aucune autre rémunération, ni avantage en nature, ni stock-option, ni actions gratuites ni actions de performance, ni aucun titre ne donnant accès au capital.

REMUNERATION ET MONTANTS ALLOUES AUX ORGANES DE DIRECTION GENERALE NON ADMINISTRATEUR

Le Directeur Général Délégué de Valtech SA, Olivier Padiou, n'étant pas administrateur ne perçoit aucun jeton de présence. En outre il ne perçoit aucune rémunération au titre de son mandat social de Directeur Général Délégué, dont il a démissionné le 21 décembre 2012.

En revanche Olivier Padiou conservant sa fonction de directeur opérationnel et le contrat de travail y afférent, il perçoit à ce titre une rémunération. Celle-ci peut être détaillée comme suit :

Montant en euros	Au titre de l'exercice 2010			Au titre de l'exercice 2011		
	Dus	Versés en 2010	Versés en 2011	Dus	Versés en 2011	A verser en 2012
Rémunération fixe	150 000 €	150 000 €		240 000 €	240 000 €	
Rémunération variable	136 000 €		136 000 €	136 000 €		136 000 €
Prime				56 000 €	56 000 €	
Avantages postérieur à l'emploi	3 000 €			5 000 €		
Jetons de présence						
Frais d'expatriation (housing & schooling)				117 000 €		117 000 €
Avantages en nature				34 000 €		
Indemnités de fin de contrat de travail						
TOTAL	289 000 €	150 000 €	136 000 €	471 000 €	296 000 €	253 000 €

Le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 6 novembre 2012, a autorisé le package frais d'expatriation (remboursement de frais notamment école et logement) pour Olivier Padiou de la façon suivante :

- au titre de 2011 : 117 000 €
- au titre de 2012 : 173 200€

Par ailleurs, le Conseil d'administration a décidé, lors de ses réunions du 22 avril 2010 et du 28 mars 2011 de ne pas prévoir l'attribution de jetons de présence aux administrateurs au titre des exercices 2010 et 2011.

Ni la société ni aucune de ses filiales n'ont pris d'engagement particulier (hors cotisations obligatoires) vis-à-vis des dirigeants en matière de retraite ou en cas de cessation de leur mandat en tant que tel.

Les engagements contractuels au 10 novembre 2012 à l'égard des mandataires sociaux dirigeants peuvent se résumer comme suit :

Dirigeants mandataires sociaux au 10 novembre 2012	Contrat de travail		Régime de retraite complémentaire		Indemnité ou avantages dus ou susceptibles d'être dus en raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	oui	non	oui	non	oui	non	oui	non
Sebastian Lombardo Début de mandat : 9 mars 2010. Fin de mandat : 2016		non		non		non		non
DLF SA Représentée par Frédéric de Mevius Début de mandat : 22 avril 2010 Fin de mandat : 2016		non		non		non		non
Next Consulting Sprl Représentée par Daniel Grossmann Début de mandat : 22 avril 2010 Fin de mandat : 2016		non		non		non		non
Astove Sprl Représentée par Laurent Schwarz Début de mandat : 22 avril 2010 Fin de mandat : 2016		non		non		non		non
Olivier Padiou Début de mandat : 10 juin 2010 Fin de mandat : 21 décembre 2012	Oui, en tant que salarié depuis 2005			non		non		non

15.1.3 REMUNERATIONS INDIRECTES ET/OU HONORAIRES PERÇUS ET/OU DUS PAR DES SOCIETES DANS LESQUELS LES MANDATAIRES SOCIAUX ONT DES INTERETS VERSES PAR VALTECH OU SES FILIALES

Les rémunérations indirectes directes versées et/ou dues au cours de l'exercice 2011 par VALTECH ou ses filiales sont détaillées en § 15.1.2 et ci-dessous.

Trois conventions visées par l'article L.225-38 du Code de Commerce intervenant entre la Société et des sociétés dans lesquels les dirigeants détiennent plus de 10% du capital social sont ou ont été en vigueur au cours des exercices 2010 et 2011.

15.1.3.1 CONVENTION VALTECH / IMPEO

Date d'effet : du 14 novembre 2008 au 09 mars 2010

Impleo est une société dans laquelle Mr Lars Bladt, Président Directeur Général de Valtech SA, démissionnaire le 09/03/2010, a une influence notable. Cette convention a pris fin le 09 mars 2010.

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

La convention prévoit que la société IMPLEO fournisse à VALTECH et ses filiales les prestations suivantes :

- Définition, développement et mise en œuvre des recherches du Groupe et de la stratégie de développement dans chaque pays où le Groupe a développé ses activités ;
- Définition, développement et mise en œuvre de stratégies pour le développement des activités de conseil « web agency » pour l'ensemble du Groupe VALTECH mises en place dans chaque pays où le Groupe a développé ses activités ;
- Définition, développement et mise en œuvre de stratégies pour le développement des activités de conseil avec la méthode agile pour l'ensemble du Groupe VALTECH, mises en place dans chaque pays où le Groupe a développé ses activités.

Rémunérations des services rendus :

La convention prévoit que les prestations décrites soient facturés sur la base d'honoraires forfaitaires mensuels de 12000 €, soit un montant de 132 000 € en 2010.

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

Le contrat a été conclu pour une durée indéterminée résiliable à tout moment.

Autres clauses :

Une clause de non concurrence de 12 mois et une clause de non débauchage de 12 mois sanctionnée par une clause pénale figurent également dans le contrat.

Avenant à la Convention Valtech / IMPLEO

Suite au projet d'offre publique d'achat déposé par SiegCo auprès de l'AMF le 23 octobre 2009, le conseil d'administration de Valtech a autorisé le 29 octobre 2009, la signature d'un avenant à la Convention IMPLEO/VALTECH. Cet avenant prévoit qu'IMPLEO fournisse à VALTECH, moyennant une rémunération supplémentaire de 18 000 euros HT par mois, les services additionnels suivants : assistance et conseil pour l'analyse et la mise en place des réponses à apporter à l'Offre Publique d'Achat de SiegCo, notamment par la sollicitation d'Offres concurrentes et ce, pour une durée commençant à courir le 30 octobre 2009 et prenant fin à la plus proche des deux dates suivantes soit le terme des opérations sur l'Offre Publique d'Achat de SiegCo, soit la dénonciation du Contrat à durée indéterminée entre IMPLEO et VALTECH SA.

Le 14 janvier 2010, le Conseil d'administration a décidé une augmentation du nombre de jours pour le contrat conclu avec IMPLEO. Celui-ci a été prolongé de douze jours pour les mois de janvier et février 2010.

15.1.3.2 CONVENTION VALTECH / DENDROBIUM

Date d'effet : du 1er mai 2010 au 30 mars 2011

Dendrobium, dans laquelle Mr Sebastian Lombardo, Président Directeur Général de Valtech SA depuis le 09 mars 2010, est dirigeant.

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

La convention prévoit que la société Dendrobium fournisse à VALTECH et ses filiales les prestations suivantes :

Assistance en matière de développement des affaires

- Définition et mise en place d'une stratégie de croissance – interne et externe et de restauration des performances financières du Groupe ;
- Recherche de cibles d'acquisition et négociations des termes et conditions de cession ;
- Veille commerciale et stratégique sur les secteurs de prédilection de VALTECH, construction de recommandations ;
- Coordination des différents conseils et intervenant sur les dossiers de développement, négociation de leurs termes et conditions d'intervention ;
- Négociations commerciales majeures ;
- Conseil sur les dossiers, de toutes natures, les plus importants pouvant avoir une incidence sur le développement de VALTECH ;

Assistance administrative

- Tous conseils ou propositions en matière d'organisation, de la gestion, des circuits d'information ou de communication à l'intérieur ou l'extérieur de l'entreprise, en matière d'achat d'immobilisations ou d'investissements majeurs, dans tous domaines ;
- Assistance dans le recrutement des cadres, dans l'évolution de leur carrière, dans l'exécution de leur contrat de travail ;
- Assistance dans les relations avec les institutions représentatives du personnel ;
- Encadrement et coordination des interventions des différents conseils récurrents (experts-comptables, avocats) auprès du Groupe ;

Rémunérations des services rendus :

La convention prévoit que les prestations décrites soient facturées sur la base d'honoraires forfaitaires mensuels de 25 000 €.

Sera ajouté à l'honoraire fixe, un honoraire de résultats assis sur des objectifs annuels du Groupe définis par le Conseil d'administration de VALTECH. En cas de renouvellement du contrat (cf. art. 4 infra), l'honoraire de résultats, sauf s'il en est expressément décidé autrement par le Conseil d'administration, sera identique à celui de l'exercice précédent. En cas de résiliation anticipée du présent contrat, l'honoraire de résultats sera calculé prorata temporis.

A titre exceptionnel, et pour tenir compte du surcroît de charge dû au démarrage de l'activité et de toutes prestations réalisées avant la date d'effet du présent contrat, l'honoraire mensuel fixe forfaitaire sera de soixante cinq mille euros (65 000 €) au titre de chacun des mois de mai et juin 2010 et de quarante cinq mille euros (45 000 €) au titre du mois de juillet 2010, hors taxes et hors frais. A cet honoraire fixe, s'ajouterait un honoraire de résultats en fonctions d'objectifs définis par le conseil.

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

Le contrat a été conclu pour une durée indéterminée résiliable à tout moment. Il a été résilié avec effet au 30 mars 2011.

Autres Clauses :

Une clause d'exclusivité, de non concurrence, de non divulgation, de confidentialité et de non- dénigrement figurent également dans le contrat.

15.1.3.3 CONVENTION VALTECH / SKYJET

Date d'effet : du 1er avril 2011

Skyjet, est la société de management de Mr Sebastian Lombardo, Président Directeur Général de Valtech SA depuis le 09 mars 2010.

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

La convention prévoit que la société Skyjet fournisse à VALTECH et ses filiales les prestations suivantes :

Assistance en matière de développement des affaires

- Définition et mise en place d'une stratégie de croissance – interne et externe et de restauration des performances financières du Groupe ;
- Recherche de cibles d'acquisition et négociations des termes et conditions de cession ;
- Veille commerciale et stratégique sur les secteurs de prédilection de VALTECH, construction de recommandations ;
- Coordination des différents conseils et intervenants sur les dossiers de développement, négociation de leurs termes et conditions d'intervention ;
- Négociations commerciales majeures ;
- Conseil sur les dossiers, de toutes natures, les plus importants pouvant avoir une incidence sur le développement de VALTECH ;

Assistance administrative

- Tous conseils ou propositions en matière d'organisation, de la gestion, des circuits d'information ou de communication à l'intérieur ou l'extérieur de l'entreprise, en matière d'achat d'immobilisations ou d'investissements majeurs, dans tous domaines ;
- Assistance dans le recrutement des cadres, dans l'évolution de leur carrière, dans l'exécution de leur contrat de travail
- Assistance dans les relations avec les institutions représentatives du personnel ;
- Encadrement et coordination des interventions des différents conseils récurrents (commissaires aux comptes, avocats) auprès du Groupe ;

Rémunérations des services rendus :

La convention prévoit que les prestations décrites ci-dessus sont facturées sur la base :

- d'honoraires forfaitaires mensuels de 25 000 € ;
- d'un honoraire de résultats assis sur des objectifs annuels du Groupe définis par le Conseil d'administration de VALTECH et calculé en fonction d'une formule et des critères qui donnent comme résultat un pourcentage d'atteinte des objectifs. En cas de renouvellement du contrat, l'honoraire variable, sauf s'il en est expressément décidé autrement par le Conseil d'administration, est identique à celui de l'exercice précédent. En cas de résiliation anticipée du présent contrat, l'honoraire variable est calculé prorata temporis.

L'honoraire variable est calculé sur un pivot à 100% et sur la base des honoraires fixes de la façon suivante :

- si 100% des objectifs sont atteints, l'honoraire variable est égal à 50% des honoraires fixes annuels, soit 150 K€;
- si moins de 80% des objectifs sont réalisés, il n'y a pas d'honoraire variable ;
- si 120% ou plus des objectifs sont atteints, l'honoraire variable est capé à 2,5 fois l'honoraire variable pour 100% des objectifs, soit 375 K€.

Au titre de l'année 2011, l'honoraire variable était décomposé pour 80 % d'honoraires de résultats liés à des critères quantitatifs (augmentation du Chiffres d'affaires et Résultat opérationnel) et pour 20% d'honoraires de résultats liés à des critères qualitatifs (stratégie, retournement, développement, croissance externe,...).

L'ensemble de ces objectifs a été fixé par le Comité de Nomination et de Rémunération, comme chaque année. Le détail de ces critères ne peut être rendu public pour des raisons de confidentialité, Valtech ne communiquant pas d'informations prévisionnelles.

Le Comité de Nomination et de Rémunération a procédé en 2011, comme en 2010, à une évaluation précise de la réalisation des objectifs définis.

Ainsi, au cours de l'année 2011, un honoraire variable a été versé à la société Skyjet, à hauteur de 250 000 euros au titre de l'année 2010.

Au titre de l'année 2011, l'honoraire variable dû à la société Skyjet, a été provisionné dans les comptes clos au 31 décembre 2011 pour 204 000 euros. Cette somme a été réglée en mars 2012.

Le niveau de réalisation des objectifs quantitatifs fixés pour la rémunération variable de Monsieur Lombardo a été établi de manière précise mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité.

Lors de la réunion du 6 novembre 2012, le Conseil d'administration a avalisé les conclusions du comité de nomination et rémunération en autorisant un complément d'honoraires trimestriel, à compter du 1^{er} juillet 2012, d'un montant de 11.250 euros.

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

Le contrat a été conclu pour une durée indéterminée résiliable à tout moment.

Autres Clauses :

Une clause d'exclusivité, de non concurrence, de non divulgation, de confidentialité et de non- dénigrement figurent également dans le contrat.

Il n'y a pas de golden parachute.

15.1.4 TABLEAU SUR LES JETONS DE PRESENCE ET LES AUTRES REMUNERATIONS PERCUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS

VALTECH n'a pas comptabilisé de jetons de présence au titre des exercices 2010 et 2011. Les sommes figurant pour l'année 2010 ci-dessous sont afférentes à la période avant le Conseil d'administration du 22 avril 2010.

	Exercice 2010	Exercice 2011
Montant des jetons de présence	52 501	Néant
Total	52 501	Néant

15.1.5 REMUNERATIONS INDIRECTES ET/OU HONORAIRES PERCUS ET/OU DUS PAR DES SOCIETES DANS LESQUELLES LES MANDATAIRES SOCIAUX ONT DES INTERETS ET VERSES PAR VALTECH OU SES FILIALES EN 2011

Sociétés concernées	Type rémunération	Administrateur concerné	% de détention par l'administrateur concerné dans la société concernée	Montants 2011

Convention entre Valtech S.A. et la société DENDROBIUM S.A.	Honoraires	Sebastian LOMBARDO	90 %	Honoraires mensuels fixes 25 000 €
Convention entre Valtech S.A. et la société Sky Jet	Honoraires	Sebastian LOMBARDO	100%	Honoraires annuels fixes 250 000 € Bonus en fonction des résultats et des objectifs définis par le Conseil : 250 000 payés en 2011 au titre de 2010 et 204 000€ au titre de 2011 à payer en 2012

15.2 PROVISIONS OU SOMMES CONSTATEES AU TITRE DES COTISATIONS DE PENSIONS, RETRAITES OU AUTRES AVANTAGES POUR LES DIRIGEANTS

Néant

15.3 INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE L'EMETTEUR, DANS CELUI D'UNE SOCIETE QUI EN DETIENT LE CONTROLE, DANS CELUI D'UNE FILIALE OU CHEZ UN CLIENT OU UN FOURNISSEUR DE L'EMETTEUR

Se référer au. § 15.1

15.4 INFORMATIONS SUR LES OPERATIONS CONCLUES AVEC LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Voir Rapport spécial des Commissaires aux comptes au § 19.2

15.5 PRETS ET GARANTIES ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Il a été indiqué au Conseil qu'il n'en existait pas.

15.6 ACTIFS APPARTENANT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT AUX DIRIGEANTS OU A DES MEMBRES DE LEUR FAMILLE

Il a été indiqué au Conseil qu'il n'en existait pas.

15.7 PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS ET DE BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEURS D'ENTREPRISE (BCE)

15.7.1 OPTIONS DE SOUSCRIPTION (OS) OU D'ACHAT D' ACTIONS (OA) ET BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEURS D'ENTREPRISE (BCE) ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2007 ET ENCORE EN VIGUEUR

Néant

15.7.2 OPTIONS DE SOUSCRIPTION (OS) OU D'ACHAT D' ACTIONS (OA) ET BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEURS D'ENTREPRISE (BCE) EXERCEES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2008

Voir le Rapport spécial établi en application de l'article L 225-184 du Code de commerce au § 20.2.3

15.8 OPERATIONS REALISEES PAR LES DIRIGEANTS, LES HAUTS RESPONSABLES OU PAR LES PERSONNES AUXQUELLES ILS SONT ETROITEMENT LIES, SUR LEURS TITRES

Dans le cadre des engagements pris par les administrateurs lors de l'offre publique d'achat, Messieurs Lars BLADT, Douglas LAND, Jean-Claude TURRI et John STANLEY ont apporté en février 2010 l'intégralité de leurs actions.

15.9 INTEGRATION DES ELEMENTS REQUIS PAR L'ARTICLE L 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE ET SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Se référer au chapitre H-III du rapport de gestion figurant dans son intégralité au chapitre 27 du document présent.

CHAPITRE 16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 DATE D'EXPIRATION DES MANDATS ET DATE DE NOMINATION

Se référer au § 14.1

16.2 CONTRATS DE SERVICES LIANT LES ORGANES DE DIRECTION A L'EMETTEUR OU A UNE DE SES FILIALES

Se référer au § 15.1.3

16.3 COMITE D'AUDIT ET COMITE DE NOMINATION ET DE REMUNERATIONS

Le Conseil d'administration est assisté dans ses réflexions et décisions par des Comités spécialisés dont les membres sont choisis parmi les administrateurs selon leur expérience et nommés par le Conseil d'administration. Leurs décisions sont prises à la majorité avec voix prépondérante du Président en cas de partage de voix. Les décisions font l'objet d'un compte-rendu.

Le Comité d'audit est composé de M. Frédéric de MEVIUS, qui remplit également la fonction de président et de M. Daniel GROSSMANN. Le comité d'audit a mission générale en application de l'article L823-19 du Code de Commerce, d'assister le Conseil d'administration dans le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations financières et comptables. Il est notamment chargé d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière, de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les commissaires aux comptes et de l'indépendance des commissaires aux comptes.

Le Comité des rémunérations est composé de M. Frédéric de MEVIUS, qui remplit également les fonctions de président et de M. Laurent SCHWARZ.

Le Comité des rémunérations a pour mission principale de :

- formuler des recommandations auprès du Conseil d'administration pour la détermination des rémunérations et avantages en nature des dirigeants mandataires sociaux,
- procéder à la définition des modalités de fixation de toute rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux.

16.4 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Conformément au Règlement européen n°809/2004, Valtech SA déclare ne pas se conformer au régime de gouvernement d'entreprise de son pays d'origine. Plus de précisions concernant l'application par Valtech SA des principes de gouvernance d'entreprise du Code AFEP-MEDEF sont développées au §16.5.

16.5 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-37 DERNIER § DU CODE DE COMMERCE SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Dans le présent rapport, en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code du commerce, le Président du Conseil d'administration vous rend compte:

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration
- des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, lors de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

La société ne se réfère à aucun code de gouvernement d'entreprise particulier ni de cadre de référence particulier du contrôle interne.

L'intégralité des recommandations du code AFEP/MEDEF de décembre 2008 n'étant pas appliquée, la société a décidé de ne plus se référer à ce code en 2011.

En effet, la société, suite à l'OPA réussie de 2010, dispose d'un actionnaire majoritaire. Par conséquent, la gouvernance a été modifiée avec la mise en place d'un conseil d'administration resserré permettant la mise en œuvre rapide et pragmatique des orientations stratégiques de la société validées par celui-ci. De même, les procédures de contrôle interne sont en cours de révision et d'adaptation. Celles-ci seront déployées au cours des prochains exercices. La référence à un code particulier n'a pas paru pertinente eu égard à la situation de la société.

1) Conditions préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration

Le Règlement intérieur du conseil d'administration a été modifié le 10 Décembre 2009. Il est disponible sur le site Internet de la Société www.valtech.fr et au siège social de la Société auprès du Service communication financière.

Les principes en vigueur lors de l'exercice clos le 31 décembre 2011 se définissent comme suit :

1.1. Composition du Conseil

Au 31 décembre 2011, le conseil d'administration se compose comme suit :

- Monsieur Sebastian LOMBARDO, né le 12/04/1972, désigné Président et Directeur Général de la société le 9 mars 2010, nommé administrateur pour la première fois le 4 février 2010, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016
- la société DLF SA, avec pour représentant permanent Monsieur Frédéric de Mevius né le 26/11/1958, nommée pour la première fois le 22 avril 2010 en remplacement de Monsieur Frédéric de Mevius, ratifiée en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016
- la société NEXT CONSULTING SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Daniel GROSSMANN, né le 05/03/1971, nommée pour la première fois le 22 avril 2010 et en remplacement de Monsieur Daniel GROSSMANN, ratifiée en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

- la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ, né le 29/11/1957, nommée pour la première fois le 22 avril 2010, en remplacement de Monsieur Laurent SCHWARZ, ratifiée en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

Aucun administrateur n'est considéré comme indépendant selon les critères du Code de gouvernance AFEP/MEDEF.

La société conformément à la loi n-2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes, devra faire en sorte que le pourcentage d'administrateur d'un même sexe ne sera pas inférieur à 20% puis à 40%, à l'issue des AGO suivant respectivement les 1er janvier 2014 et 2017.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la direction générale de la société est exercée par le président du conseil. Celui-ci a été nommé par le conseil, président et directeur général le 09 mars 2010. Les pouvoirs de ce dernier ne sont, à ce jour, limités ni par les statuts ni par le règlement intérieur du Conseil.

Monsieur Olivier Padiou a été nommé Directeur Général Délégué le 10 juin 2010, afin d'assister le Président Directeur Général dans sa mission. Celui-ci n'est pas administrateur.

1.2 Conditions de préparation et d'organisation des travaux

1.2.1 Fonctionnement du Conseil d'administration

L'article 3 du Règlement intérieur du Conseil d'administration en vigueur jusqu'au 10 décembre 2009 prévoit les règles de fonctionnement suivantes :

« Le Conseil d'administration arrête chaque année pour l'année à venir sur proposition de son Président un calendrier de ses réunions. Ce calendrier fixe les dates des réunions régulières du Conseil {chiffre d'affaires des premier et troisième trimestres; résultats du 1er semestre; réunion précédant l'Assemblée Générale annuelle...} et, à titre prévisionnel et révisable, les dates que les administrateurs doivent réserver en vue d'éventuelles réunions supplémentaires du Conseil.

Le Président arrête l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'administration et le communique en temps utile et par tous moyens appropriés à ses membres.

Les documents permettant aux administrateurs de se prononcer en toute connaissance de cause sur les points inscrits à l'ordre du jour par le Président sont communiqués par le Président aux administrateurs quarante huit heures au moins avant la réunion du Conseil, sauf urgence ou nécessité d'assurer une parfaite confidentialité. »

1.2.2 Activité du Conseil en 2011

Au cours de l'exercice 2011, le Conseil d'administration s'est réuni six fois. Tous les administrateurs ont participé, au siège ou par téléphone, aux six séances du Conseil d'administration.

Le Conseil a veillé à la mise en œuvre des orientations décidées et contrôlé la conduite générale des affaires de la société. Il a en particulier:

- analysé le montant des prises de commande et du chiffre d'affaires,
- examiné les budgets en matière d'investissement et opérations de croissance externe,
- étudié la mise en œuvre de la politique sociale,

En outre, le Conseil a :

- arrêté les comptes annuels et consolidés de l'exercice 2010,
- convoqué les actionnaires en AG,
- arrêté les comptes du 1er semestre 2011,
- examiné les documents de gestion prévisionnelle et révisé le compte de résultat prévisionnel,
- autorisé les conventions réglementées,

- arrêté les termes des communications financières.

1.2.3 Les Comités du Conseil

Le Conseil d'administration est assisté dans ses réflexions et décisions par des Comités spécialisés dont les membres sont choisis parmi les administrateurs selon leur expérience et nommés par le Conseil d'administration. Leurs décisions sont prises à la majorité avec voix prépondérante du Président en cas de partage de voix. Les décisions font l'objet d'un compte-rendu.

- le Comité d'audit

Il est composé de Messieurs Frédéric de MEVIUS et Daniel GROSSMAN. Ils bénéficient d'une compétence financière et comptable par leurs formations et leurs expériences professionnelles respectives.

Le Comité d'audit a pour mission générale, en application de l'article L823-19 du Code de Commerce, d'assister le Conseil d'administration dans le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations financières et comptables. Il est notamment chargé d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière, de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les commissaires aux comptes et de l'indépendance des commissaires aux comptes.

Il s'assure notamment : de la régularité, la sincérité et de l'image fidèle des états financiers de la Société et de toute autre information ou rapport de nature financière communiqués aux actionnaires, au public et aux autorités des marchés boursiers ; du respect par la Société des obligations légales et réglementaires applicables en matière d'information financière et du bon fonctionnement de la fonction d'audit interne de la Société.

En 2011, le Comité d'audit s'est réuni 2 fois: le 28 avril 2011 et le 6 août 2011.

Le Comité d'audit a auditionné les principaux responsables de la fonction Finance Groupe ainsi que les Commissaires aux comptes pour examiner avec eux leurs plans d'actions respectifs et les suites qui leur seront données, ainsi que les comptes semestriels et annuels, et les conditions de clôture des comptes.

Les Commissaires aux comptes sont présents à tous les Comités d'audit. Ils ont présenté leurs opinions sur les comptes annuels et semestriels lors du Comité d'audit des 28 avril 2011 et 6 août 2011.

- le Comité des rémunérations

Il est composé de Messieurs Frédéric de MEVIUS et Laurent SCHWARZ.

En 2011, le Comité des rémunérations s'est réuni une fois, le 23 décembre 2011. Le Comité des rémunérations a pour mission principale de :

- formuler des recommandations auprès du Conseil d'administration pour la détermination des rémunérations et avantages en nature des dirigeants mandataires sociaux,
- procéder à la définition des modalités de fixation de toute rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux.

Au titre de l'année 2011, les rémunérations variables des dirigeants mandataires sociaux dépendaient pour 80% d'éléments liés à des critères quantitatifs (Chiffres d'affaires et Résultat opérationnel) et pour 20 d'éléments liés à des critères qualitatifs (stratégie, retournement, développement, croissance externe,...)

Le Règlement intérieur du Comité des nominations et rémunérations avait été approuvé par le Conseil d'administration le 10 décembre 2009.

1.3 Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux :

Les administrateurs n'ont reçu aucun jeton de présence au cours de l'exercice 2011.

Le Président Directeur Général actuel de Valtech SA, Sébastien Lombardo, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux au cours des exercices 2010 et 2011.

Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumises aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires. Ceux-ci sont détaillés dans le rapport de gestion du Conseil dans la rubrique K.

Le Directeur Général Délégué de Valtech SA, Olivier Padiou, n'étant pas administrateur, ne perçoit aucun jeton de présence. En outre il ne perçoit aucune rémunération au titre son mandat social de Directeur Général Délégué.

En revanche, Olivier Padiou conservant sa fonction de directeur opérationnel et le contrat de travail y afférent, il perçoit à ce titre une rémunération. Ceux-ci sont détaillés dans le rapport de gestion du Conseil dans la rubrique J.

1.4 Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale :

Les modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale sont prévues par l'article 27 des statuts.

Les statuts de la société sont disponibles sur le site Internet de la société www.valtech.fr et au siège social de la Société auprès du Service communication financière.

Sauf dans les cas spéciaux prévus par la loi, chaque actionnaire a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions libérées.

1.5 Informations prévues par l'article L225-100-3 du Code de commerce

Les informations prévues à cet article sont mentionnées dans le rapport de gestion du Conseil auquel le présent rapport est annexé. Ils sont mis en ligne sur le site internet de notre société dans la rubrique « Investisseurs ».

II. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

2.1 Description du système de contrôle

Le contrôle interne au sein de la Société constitue un dispositif destiné à améliorer la maîtrise des activités et l'efficacité de ses opérations.

Ce dispositif a en particulier pour objet d'assurer :

- l'application des instructions et des orientations fixées par le Conseil d'administration;
- la conformité aux lois et règlements;
- la fiabilité des informations financières et comptables.

Comme tout système de contrôle, il est rappelé que le système de contrôle interne, aussi complet soit-il, ne peut qu'offrir une assurance raisonnable mais en aucun cas une garantie absolue que les objectifs mentionnés seront atteints.

Les principaux outils du contrôle interne se fondent sur l'organisation du Groupe et l'environnement de contrôle interne.

2.1.1 Nature des risques suivis :

- les risques contractuels (notamment clients et baux),
- les risques assurances,
- les risques financiers,
- les risques environnement et développement durable,
- les risques informatiques.

2.1.2 Processus d'identification des risques :

Le conseil d'administration et le comité d'audit : Le Comité assiste le Conseil d'administration dans le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations financières et comptables. Il est notamment chargé d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière, de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Dans ce cadre il s'assure notamment : de la régularité, la sincérité et de l'image fidèle des états financiers, du respect des obligations légales et réglementaires applicables en matière d'information financière ainsi que du bon fonctionnement de la fonction d'audit interne de la Société.

Le contrôle financier : cette équipe, dirigée par le Directeur financier du groupe, est indépendante des opérations quotidiennes locales. Basée à Paris, cette fonction a pour mission de collecter, consolider et analyser les résultats financiers (ainsi que d'autres chiffres de performance clés) de la société et de ses filiales.

Les comités de pilotage (mensuels ou trimestriels) : la société, comme chacune de ses filiales, est supervisée par un directeur des opérations, à travers un comité de pilotage qui inclut les responsables opérationnels. Les comités de pilotage ont pour but, entre autre, d'anticiper et de communiquer les risques identifiables dans chaque opération au niveau des directeurs des opérations et de la direction générale.

La communication financière: elle a pour mission de préparer et communiquer les informations financières conformément à la réglementation applicable, d'informer les initiés des périodes d'interdiction de transactions boursières et, plus généralement, de veiller à la bonne application des règles de transparence.

2.3 Procédures de contrôle interne :

2.3.1 Reporting comptable et de gestion unifiés :

Reporting mensuel :

La société, comme chacune de ses filiales, établit les éléments financiers consolidés suivants dans un délai de 10 jours ouvrés suivant la fin du mois :

- bilan
- compte de résultat
- tableau de financement
- état des créances clients
- état des facturations inter sociétés au sein du groupe
- suivi des indicateurs de mesure de la performance

Processus budgétaire et révisions des prévisions :

La société a opté, pour elle comme pour ses filiales, pour une procédure d'établissement d'un budget annuel à la fin de l'année N-1 avec une revue trimestrielle des prévisions, en sorte que chaque équipe dirigeante concernée puisse ainsi adopter une approche stratégique plus réfléchie lors de la communication des prévisions.

Suivi mensuel des mouvements de trésorerie :

La société, comme chacune de ses filiales, établit un état des mouvements de trésorerie (entrées, sorties, situation de trésorerie) sur une base mensuelle.

Le rapprochement des informations comptables et des données prévisionnelles, associé à l'analyse mensuelle, doit contribuer à la qualité et à la fiabilité des informations produites.

2.3.2 Référentiel et méthodes comptables communs au sein du groupe :

Pour le processus d'élaboration des comptes consolidés prévisionnels et réalisés, le groupe a retenu le principe d'unification, ce qui doit induire:

- l'homogénéité du référentiel, des méthodes comptables et des règles de consolidation,
- la normalisation des formats de restitution,
- l'utilisation d'un outil informatique (Hypérior) intégré de reporting et de consolidation, mis en place en 2009.

La société et ses filiales disposent d'un référentiel unique qui normalise l'ensemble des rubriques des «reporting» consolidés dans Hypérior, y compris pour les engagements hors bilan. Ce référentiel est coordonné par la direction financière du groupe qui en assure l'évolution et la maintenance.

Les liasses de consolidation sont établies selon les principes comptables locaux et intègrent des retraitements d'homogénéité pour respecter les normes du groupe.

Des notes d'instruction de la direction financière précisant le processus et le calendrier d'arrêté pour chaque clôture, ont et/ou sont diffusées au sein du groupe. La société comme chacune de ses filiales doivent décliner ces processus et ces calendriers au niveau de leurs organisations.

2.3.3 Planification des procédures d'arrêté comptable :

La société comme chacune de ses filiales doivent soumettre leurs résultats dans un délai de 10 jours ouvrables avant la fin de chaque mois, au moyen des modèles standard et selon un calendrier fourni au titre de l'exercice complet. Ces données doivent faire l'objet d'une révision et d'une intégration par l'équipe financière du Groupe en vue d'une diffusion à la Direction Générale.

2.4 Normes IFRS

Les résultats de la société sont établis selon les normes internationales de communication financière (IFRS) et elle a pleinement opté pour cette méthode comptable en 2004. Ses filiales ont recours aux principes comptables généralement reconnus dans leurs pays respectifs (Local GAAP) et tout ajustement nécessaire aux normes IFRS est effectué par l'équipe financière du Groupe.

Sebastian LOMBARDO

Président du Conseil d'administration

**16.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PROCEDURES DE
CONTROLE INTERNE**

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
établi
en application de l'article L. 225-235 du Code de
commerce sur le rapport du président du Conseil
d'administration**

Exercice clos le 31 décembre
2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Valtech et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de

gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président.

Ces diligences consistent notamment à :

prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante;

prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;

déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

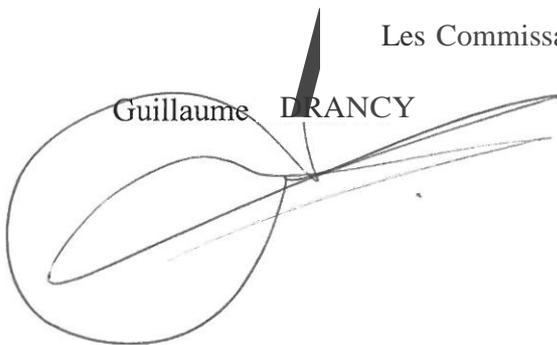
Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Antony et Neuilly, le 5 avril 2012

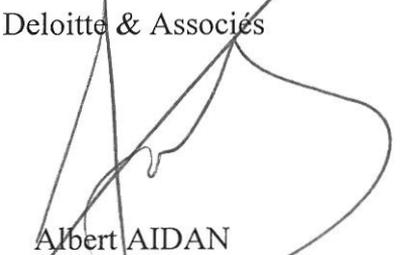
Les Commissaires aux Comptes

Guillaume DRANCY



Deloitte & Associés

Albert AIDAN



CHAPITRE 17 SALARIES

17.1 EFFECTIF DU GROUPE

Le groupe VALTECH avait 1558 salariés au 31 décembre 2011 (ou 930 en équivalents temps plein sur 2010) auxquels s'ajoutent 381 travailleurs indépendants et les sous-traitants.

Le tableau ci-dessous indique la répartition des salariés à la fin de chaque période indiquée :

	Au 31/12/09	Au 31/12/10	Au 31/12/11
Salariés de VALTECH	893	1282	1558
Dont Consultants	737	1130	1332

Le taux d'utilisation est défini par le ratio entre le nombre total de jours facturés aux clients de la société sur le nombre total de jours disponibles du personnel facturable hors week-end, jours fériés, congés et RTT. Il était de 84% en 2011 contre 83% en 2010.

Le personnel facturable représentait 86% des effectifs en 2011, soit un taux identique à celui de 2010.

En vertu de la loi n°98-461 du 13 juin 1998 d'orientation et d'incitation relative à la réduction du temps de travail et de la loi n°2000-37 du 19 janvier 2000 relative à la réduction négociée du temps de travail, toutes les entreprises relevant de la législation française, employant plus de 20 salariés, sont tenues d'appliquer les règles afférentes aux 35 heures de travail par semaine. Aux termes de l'article 1^{er} de la loi du 19 janvier 2000, cette durée légale est applicable rétroactivement à compter du 1^{er} janvier 2000.

En outre et conformément à la législation applicable ci-dessus, un accord collectif a été signé le 22 juin 1999 entre les organisations patronales et les syndicats, parties à l'accord SYNTEC applicable aux professions d'études techniques, d'ingénierie et de conseil. Cet accord collectif a été étendu par un arrêté ministériel du 21 décembre 1999 aux professions d'études techniques, d'ingénierie et de conseil.

Le 21 décembre 1999, Valtech a conclu un accord sur l'aménagement et la réduction du temps de travail avec les organisations syndicales CFDT et CFE-CGC. Cet accord vise l'ensemble du personnel de la société à l'exclusion de ses cadres dirigeants. Cet accord est entré en vigueur le 31 décembre 1999.

Au titre du droit individuel à la formation, pour les personnes en contrats à durée indéterminée au sein de VALTECH, le volume d'heures de la part ouverte mais non consommée des droits est de 10 988 heures au 31 décembre 2011 (8 525 heures au 31 décembre 2010).

17.2 ACCORD D'INTERESSEMENT ET DE PARTICIPATION

Valtech a conclu le 19 février 1999 un plan d'épargne d'entreprise afin de favoriser auprès de ses salariés la constitution d'une épargne nouvelle et d'offrir à ceux-ci la faculté de participer avec l'aide de la Société à la constitution d'un portefeuille de valeurs mobilières. Ce plan est valable pendant un an et est renouvelable par reconduction tacite. Ce plan bénéficie aux salariés comptant au moins six mois d'ancienneté au sein de la Société. Il n'y a pas eu d'intéressement versé aux salariés de Valtech SA en 2011.

Par ailleurs, la Société a conclu pour une durée indéterminée le 19 février 1999 un accord de participation qui bénéficie à tous les salariés ayant six mois d'ancienneté. Il n'y a pas eu de montant versé en 2011 à ce titre.

17.3 PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL SOCIAL

En application des règles de l'article L.225.102 alinéa 1 du Code de commerce, il est précisé que les salariés de la société et du Groupe ne détiennent aucune action de la société au titre des articles L 443-1 et s. et L 442-7 du Code du Travail, L 214-39 et L 214-40 du Code Monétaire et Financier. Ainsi, aucune action de capital n'est détenue collectivement par des salariés du Groupe, ni n'est frappée d'incessibilité en application des articles sus-décrits.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-129-6 al. 2 du Code de commerce, une augmentation de capital réservée aux salariés adhérant au plan d'épargne entreprise de la Société, pour 5% du montant total du capital social, a été soumise, mais rejetée lors de l'Assemblée générale Extraordinaire des actionnaires le 26 juillet 2011.

Par ailleurs, il convient de signaler que les membres du Conseil d'administration de Valtech SA détiennent certaines actions dans la société. A ce titre :

- Sebastian Lombardo, Président du Conseil d'administration et Directeur général détient 976 558 actions de Valtech SA ;
- DLF SA, NEXT Consulting et Astove Sprl, représentées respectivement par Frédéric de Mevius, Daniel Grossmann et Laurent Schwarz sont chacun propriétaire de 10 actions au sein de Valtech SA ;
- Olivier Padiou, Directeur général délégué, ne détient aucune action au sein de Valtech SA.

CHAPITRE 18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 IDENTITE DES ACTIONNAIRES NON DIRIGEANTS MANDATAIRES DETENANT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT UN POURCENTAGE DU CAPITAL SOCIAL OU DES DROITS DE VOTE DEVANT ETRE NOTIFIE

A la connaissance de la Société, aucun des actionnaires non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ne détient directement ou indirectement un pourcentage du capital social ou des droits de vote de Valtech devant être notifié.

18.2 ACTIONNARIAT ET CATEGORIES DE DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES PRINCIPAUX

18.2.1 EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE DEPUIS LES TROIS DERNIERES ANNEES

A la connaissance de la Société, la répartition du capital social de la Société a évolué depuis les trois dernières années de la façon suivante :

Actionnariat de la société au 31 décembre 2009

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droit de vote
SiegCo (1)	12 389 305	12 389 305	13,97%	14,01%
Lars BLADT	64 769	64 769		
Lars Bladt Holding	30 000	30 000	0,11%	0,11%
Douglas LAND	2 754 174	2 754 174	3,11%	3,11%
Jean-Claude TURRI (total groupe familial et sociétés qu'il contrôle)	2 395 423	2 395 423	2,70%	2,71%
<i>Jean Claude TURRI</i>	1 450 400	1 450 400		
<i>Charles TURRI</i>	202 750	202 750		
<i>Eléonore TURRI</i>	202 750	202 750		
<i>Sylvie TURRI</i>	101 150	101 150		
<i>Groupe Ouroumoff</i>	438 373	438 373		
Total dirigeants agissant de concert (2)	5 244 366	5 244 366	5,91%	5,93%
John A. STANLEY	100 000	100 000	0,11%	0,11%
Total dirigeants (3)	5 344 366	5 344 366	6,03%	6,04%
Auto-détention (4)	214 900	0	0,24%	0
Public	70 719 787	70 719 787	79,76%	79,95%
Total	88 668 358	88 453 458	100%	100%

(1) Sources : déclaration de franchissement de seuil publiée par l'AMF le 21 décembre 2009 (Avis 209C1519) et déclaration des achats et des ventes effectués pendant une offre publique publiée par l'AMF le 24 décembre 2009 (Avis 209C1544).

- (1) Il s'agit des membres du Conseil d'administration et de leur groupe familial et des sociétés qu'il contrôlent.
- (2) Les actions restant dans le portefeuille sont destinées à être cédées au personnel de Valtech, soit dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions approuvé par l'Assemblée générale du 5 novembre 1999, soit dans le cadre de plans futurs.

Actionnariat de la société au 31 décembre 2010

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droit de vote
SiegCo	95 480 905	95 480 905	61,6%	61,7%
Auto-détention	214 900	0	0,01%	0
Public	59 312 646	59 312 646	38,4%	38,3%
Total	155 008 451	154 793 551	100%	100%

Actionnariat de la société au 31 décembre 2011

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droit de vote
SiegCo	95 480 905	95 480 865	61,68%	61,68%
Flottant	59 312 686	59 312 686	38,32%	38,32%
Total	154 793 551	154 793 551	100.00%	100%

Suite à l'augmentation de capital réservée, intervenue en mai 2012 par compensation d'une créance de la société Verlinvest, le capital est désormais réparti comme suit.

Actionnariat de la société au 10 novembre 2012

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droit de vote
SiegCo	95 480 905	95 480 905	56,23%	56,23%
Verlinvest SA	15 000 000	15 000 000	8,83%	8,83%
Public	59 312 646	59 312 646	34,93%	34,93%
Total	169 793 551	169 793 551	100%	100%

Verlinvest S.A., contrôlant SiegCo, détient ainsi directement et indirectement 65,07% du capital.

18.2.2 OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT ET FRANCHISSEMENTS DE SEUIL, RESULTAT DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE VALTECH S.A. ET EMISSION DE NOUVEAUX TITRES SUITE A UNE AUGMENTATION DE CAPITAL

18.2.2.1 OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

Déclaration 209C1314: le 23 octobre 2009, à 17 heures 05, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de la société de droit belge SiegCo, a déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers un projet d'offre publique d'achat visant les actions de la société Valtech. L'initiateur détenait alors 4 227 463 actions Valtech représentant 4,77 % du capital et des droits de vote de Valtech S.A. La société SiegCo s'engageait irrévocablement à acquérir, au prix unitaire de 0,40 euro, la totalité des 84 440 895 actions Valtech existantes non détenues par elle ainsi qu'un maximum de 1 423 500 actions susceptibles d'être créées par l'exercice d'options de souscription d'actions, soit au total un maximum de 85 864 395 actions Valtech. Le projet d'offre n'était assorti d'aucun seuil de renonciation.

Déclaration 209C1399: le 16 novembre 2009, l'Autorité des Marchés Financiers faisait connaître qu'elle déclarait conforme l'offre publique d'achat visant les actions Valtech, déposée par Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de la société SiegCo (cf. Décision et Information 209C1395 du 16 novembre 2009).

Déclaration 209C1510: le 16 décembre 2009, à 17 heures 15, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de la société SiegCo, déposait un projet de surenchère sur les termes de l'offre publique en cours visant les actions de la société Valtech au prix unitaire de 0,40 euro.

SiegCo, qui détenait 4 991 818 actions Valtech représentant 5,63 % du capital et des droits de vote de cette société, proposait désormais d'acquérir au prix unitaire de **0,44 euro** la totalité des 83 676 540 actions non détenues par elle ainsi qu'un maximum de 1 423 500 actions susceptibles d'être créées par l'exercice d'options de souscription d'actions, soit au total un maximum de 85 100 040 actions Valtech.

Il était précisé qu'aux termes d'un protocole d'accord conclu le 15 décembre 2009, les actionnaires suivants s'engageaient à céder à SiegCo la totalité des actions Valtech qu'ils détenaient, soit au total 5 344 366 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 6,03 % du capital et des droits de vote de la société :

Les cessions devaient intervenir au prix de 0,44 euro par action, dans les dix jours de négociation suivant la décision de conformité de l'AMF sur le projet d'offre en surenchère et pas avant le 4 janvier 2010.

Déclaration 209C1547 : Décision de conformité de l'offre publique en surenchère.

18.2.2.2 FRANCHISSEMENTS DE SEUIL ET RESULTAT DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE VALTECH S.A.

Déclaration 209C1388 : Par courrier reçu le 12 novembre 2009, la société anonyme de droit belge SiegCo (contrôlée par la société de droit belge Verlinvest (laquelle est contrôlée par le groupe familial des descendants de Guillaume de SPOELBERCH, Elisabeth de HAAS TEICHEN et Gustave de MEVIUS).¹⁾ (18, place Flagey, 1050 Bruxelles, Belgique) a déclaré avoir franchi en hausse, le 10 novembre 2009, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de la société Valtech et détenir, à cette date, 4 434 867 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 5,002 % du capital et des droits de vote de cette société (2). En outre, il est précisé que la société SiegCo détient, au 11 novembre 2009, 4 512 981 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 5,09 % du capital et des droits de vote de Valtech S.A.

Déclaration 209C1519 : Par courrier reçu le 18 décembre 2009, la société anonyme de droit belge SiegCo¹ (18, place Flagey, 1050 Bruxelles, Belgique) a déclaré avoir franchi en hausse, le 17 décembre 2009, les seuils de 10 % du capital et des droits de vote de la société Valtech et détenir, à cette date, 9 603 957 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 10,83 % du capital et des droits de vote de Valtech S.A.

Déclaration 210C0037 : Par courrier reçu le 11 janvier 2010, la société anonyme de droit belge SiegCo¹ (18, place Flagey, 1050 Bruxelles, Belgique) a déclaré avoir franchi en hausse, le 8 janvier 2010, les seuils de 15 % du capital et des droits de vote de la société Valtech et détenir, à cette date, 15 347 268 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 17,31 % du capital et des droits de vote de Valtech S.A.

Déclaration 210C0066 : Par courriers reçus le 15 janvier 2010, MM. Lars BLADT, Jean-Claude TURRI et Douglas LAND, les sociétés Lars Bladt Holding et Groupe Ouroumoff, ont déclaré avoir franchi de concert en baisse, le 8 janvier 2010, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de la société Valtech et détenir de concert, à cette date, 2 390 692 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 2,70 % du capital et des droits de vote de cette société répartis de la façon suivante :

M. Lars BLADT 64 769 actions soit 0,07 % des droits de vote,
Lars Bladt Holding 30 000 actions soit 0,03 % des droits de vote,
M. Jean-Claude TURRI et sa famille 1 857 550 actions soit 2,09 % des droits de vote,
Groupe Ouroumoff 2 438 373 actions soit 0,49 % des droits de vote,
Total concert 2 390 692 actions soit 2,70 % des droits de vote.

Ledit concert indiquait détenir en outre 202 750 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 0,23 % du capital et des droits de vote, étant précisé qu'il était prévu en vertu d'un Accord du 15 décembre 2009 qu'elles soient cédées à SiegCo dans les prochains jours avec les 2 390 692 actions de sorte que les personnes susvisées ne détiennent plus aucune action Valtech, ces opérations mettant fin par ailleurs à l'action de concert entre les personnes susvisées. Ces cessions sont intervenues les 11, 14 et 18 janvier 2010.

Déclaration 210C0080 : Par courrier reçu le 19 janvier 2010, la société anonyme de droit belge SiegCo (18, place Flagey, 1050 Bruxelles, Belgique) a déclaré avoir franchi en hausse, le 18 janvier 2010, les seuils de 20 % du capital et des droits de vote de la société Valtech et détenir, à cette date, 17 745 101 actions de Valtech représentant autant de droits de vote, soit 20,01 % du capital et des droits de vote de Valtech S.A.

Déclaration 210C0151 en date du 10 février 2010

Nyse Euronext Paris a fait connaître à l'Autorité des marchés financiers qu'à la date du 4 février 2010, date ultime fixée pour le dépôt par les intermédiaires financiers des ordres présentés à l'offre publique d'achat initiée par la société SiegCo, visant les actions Valtech, elle a reçu en dépôt, 30 192 506 actions Valtech.

Par ailleurs, SiegCo a acquis sur le marché pendant la période d'offre publique (i) entre le 2 novembre et le 15 décembre 2009, 764 355 actions Valtech au prix de 0,40 euro par action (ii) entre le 17 décembre 2009 et le 27 janvier 2010, 7 697 487 actions Valtech au prix maximum de 0,44 euro par action, soit au total 8 461 842 actions Valtech.

Il est rappelé que SiegCo a en outre acquis, aux termes d'un protocole d'accord conclu, le 15 décembre 2009, auprès de divers actionnaires de Valtech, 5 344 136 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 6,03 % du capital et des droits de vote de la société¹ au prix unitaire de 0,44 euro.

Au total, SiegCo détenait alors 48 225 947 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 54,39 % du capital et des droits de vote de cette société.

Déclaration 210C235 en date du 10 mars 2010

Nyse Euronext Paris a fait connaître à l'Autorité des Marchés Financiers le résultat définitif de l'offre publique d'achat. A la date du 2 mars 2010, date ultime fixée pour le dépôt par les intermédiaires financiers des ordres présentés dans le cadre de la réouverture de l'offre publique d'achat initiée par la société de droit belge SiegCo visant les actions Valtech, elle a reçu en dépôt 3 419 758 actions Valtech.

Au total, SiegCo détient 51 645 705 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit **58,25 %** du capital et des droits de vote de la société.

18.2.2.3 DECLARATION 212C0792 EN DATE DU 18 JUIN 2012

Par courrier reçu le 18 juin 2012 la société anonyme de droit belge Verlinvest (18 place Flagey, 1050 Bruxelles Belgique) a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi individuellement en hausse, le 24 mai 2012, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la Valtech et détenir individuellement 15.000.000 actions Valtech, soit 8,83% du capital et des droit de vote de cette société.

18.2.2.4 EMISSION DE NOUVEAUX TITRES SUITE A UNE AUGMENTATION DE CAPITAL

Le 14 mai 2012, l'Assemblée Générale Mixte de Valtech a décidé l'émission de 15 000 000 de nouvelles actions et a réservé le droit de souscription à la société Verlinvest. L'émission des actions a été libérée par compensation de créance de Verlinvest sur Valtech.

18.2.3 CATEGORIES DES DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES PRINCIPAUX

Les actions de VALTECH étant toutes identiques, les actionnaires principaux n'ont pas de types différents de droit de vote.

18.3 DETENTION OU CONTROLE DE VALTECH

Au 31 décembre 2011, Siegco détenait 95 480 905 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit 61,6% du capital et des droits de vote.

Suite à l'augmentation de capital intervenue en mai 2012, SiegCo détient depuis le 24 mai 2012 95 480 905 actions Valtech représentant autant de droits de vote, soit **56,23%** % du capital, et **56,23%** des droits de vote de la société.

SiegCo est une société de droit belge codétenue directement ou indirectement par Verlinvest (50 %), Sebastian LOMBARDO (33,33 %) via la société Cosmoledo et Laurent SCHWARZ (16,67 %) via la société Astove.

SiegCo associe ainsi la réputation et le soutien financier d'une holding familiale de participations industrielles à l'expérience managériale et à la vision stratégique de deux entrepreneurs disposant d'une expertise pointue et d'un savoir-faire industriel reconnu dans les secteurs de l'informatique et de l'Internet.

Le Conseil d'administration de SiegCo est composé de Frédéric de MEVIUS, Daniel GROSSMANN, Sebastian LOMBARDO, Laurent SCHWARZ et Tomas NORES.

Par ailleurs, Verlinvest détient, depuis le 24 mai 2012, 15 000 000 actions Valtech, soit 8,83% du capital et des droits de vote.

Verlinvest contrôlant Siegco, Verlinvest détient directement et indirectement 65,07% du capital.

De plus, la Société précise qu'il n'existe pas d'éléments particuliers susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique au titre de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, comme le détaille le rapport de gestion chapitre 27, dans le §XIV « Intégration des éléments requis par l'article L 225-100-3 du Code de commerce et susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique ».

La société est contrôlée comme décrit ci-dessus ; toutefois, la société estime qu'il n'y a pas de risque que le contrôle soit exercé de manière abusive.

18.4 PACTE D'ACTIONNAIRES OU ACCORD DONT LA MISE EN OEUVRE POURRAIT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE

Il n'y a pas de pacte d'actionnaires entre les actionnaires de Valtech SA.

CHAPITRE 19 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 DESCRIPTION DES CONVENTIONS

LISTE RECAPITULATIVE DES CONVENTIONS AU COURS DE L'EXERCICE 2011

1) Conseil d'administration du 28 mars 2011

a) Autorisation d'une convention de Management fees avec Siegco SA pour 2011

Dans le cadre de l'assistance par la société SiegCo SA, actionnaire majoritaire de Valtech, tant sur la stratégie que sur le développement et la gestion du groupe Valtech, il a été proposé aux administrateurs de fixer à 450 000 euros la rémunération de ces services pour l'année 2011. Il est observé que cette assistance, n'a donné lieu à aucune rémunération en 2010.

Ce projet de convention sera directement soumis à l'approbation des actionnaires lors de la prochaine Assemblée Générale mixte prévue, puisque les administrateurs ne peuvent voter pour autoriser cette convention, car ils sont liés directement ou indirectement à la Société SiegCo.

b) Autorisation de conventions de trésorerie et de prêt aux filiales

Sebastian Lombardo a présenté les différentes conventions de prêts aux filiales, ou de trésorerie, dont l'autorisation est demandée au Conseil :

- Autorisation d'une convention de prêt de 1 M\$ à Valtech Solutions et fin de la convention avec VT Inc. (3M\$)

Dans le cadre de la recapitalisation des filiales américaines en décembre 2010, le prêt à la filiale Valtech Technology Inc. a été capitalisé et la convention de prêt à cette filiale de 3 M€ a pris fin.

Il est aussi nécessaire d'accorder un prêt à la nouvelle société mère américaine Valtech Solutions, qui portera intérêts au taux fixe de 5.25% payables in fine, et sera remboursable le 21 février 2012.

- Autorisation d'une convention de trésorerie de 3 M\$ à Valtech Solutions et fin de la convention de trésorerie avec VT Inc. (1M\$)

De même, il est rappelé la fin de la convention de trésorerie de 1M\$ avec Valtech Technology Inc. Et demandé l'autorisation d'une convention de trésorerie d'un montant de 3 M\$ avec la société Valtech Solutions. Cette nouvelle facilité portera intérêt au taux Euribor 3 mois plus un spread de 2%.

- Autorisation d'une convention de prêt de 1.25 M\$ à la V.S.S.L. (ex Adea India)

La filiale indienne Valtech Software Services Private Ltd (V.S.S.L), qui a racheté en décembre 2010 le fonds de commerce indien de la société ADEA, a besoin de la transformation en prêt de l'avance de 1.25 M\$ versée le 9 décembre 2010. Ce prêt portera intérêt au taux Euribor 3 mois plus un spread de 2%.

- Autorisation d'un emprunt de 781 K€ auprès de Valtech LTD

Lors du même regroupement des prêts et créances sur la filiale américaine, Valtech SA a racheté le 29 décembre 2010 le prêt de la filiale anglaise Valtech Limited à la filiale américaine Valtech Technology Inc, qui s'élevait à 781 K euros.

Valtech SA a repris pour son compte les engagements liés à ce prêt envers la filiale Valtech Limited.

Après échange entre les administrateurs, toutes les conventions évoquées ont été approuvées à l'unanimité.

c) Autorisation de conventions de management fees et de redevance de marque avec les nouvelles filiales

Le président propose d'étendre aux filiales Valtech Solutions et V.S.S.L., les conventions de redevances de marques, basées sur son chiffre d'affaires externe, au taux respectifs de 1.5%.

Il est proposé d'intégrer dès le 1 janvier 2011 Valtech Solutions au périmètre des Management Fees, au taux groupe de 3% du chiffre d'affaires externe.

Après échange entre les administrateurs, les conventions sont approuvées à l'unanimité.

d) Autorisation d'une caution pour une garantie de bonne fin pour Valtech Solution

Dans le cadre de son activité commerciale avec un client public américain, une garantie de bonne fin (« performance Bond ») est demandée à Valtech Solutions pour le montant total du marché de 850 000 USD.

La caution de la société mère Valtech SA pour cette garantie est exigée, et serait souscrite auprès du groupe d'assurance Zurich, pour une durée d'un an et rémunérée d'avance au taux de 2%.

Le conseil autorise la signature de cette garantie de bonne fin à l'unanimité.

e) Autorisation de modification de la convention avec la société Dendrobium, remplacée par la société SkyJet Ltd.

Sebastian Lombardo sollicite du Conseil d'Administration l'autorisation de faire substituer, avec effet au 1er avril 2011, sa société Dendrobium par son autre société Sky Jet, dont le siège est à Hong Kong, dans l'exécution de la convention d'assistance à Valtech, convention autorisée le 22/04/2010. Les termes et conditions de la convention restent inchangés depuis la dite autorisation. Le montant des prestations arrivé à échéance à la date du présent conseil est de 250 000 Euros hors taxes.

Cette substitution est approuvée à l'unanimité par les administrateurs, étant précisé que Sebastian Lombardo n'a pas participé au vote.

2) Conseil d'administration du 7 novembre 2011

Autorisation de conventions entre Valtech SA et sa nouvelle filiales H2O à compter du 1^{er} octobre 2011 :

- De management fees de 2.5 %
- De rémunération de marque au taux de 1,5%

La société H2O n'ayant pas de dirigeant commun avec Valtech SA, les dispositions de l'article L225-86-03 ne s'appliquent pas. Ces conventions n'ont pas à être autorisées par le Conseil d'administration.

**19.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS
REGLEMENTEES**

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 spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à

cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés de la convention et engagement suivant qui a fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

- Convention d'assistance avec Sky Jet

Le représentant légal de la société Sky Jet Ltd est Monsieur Sebastian Lombardo, par ailleurs Président Directeur Général de votre société.

Cette convention d'assistance, renouvelable et résiliable à tout moment, détaille l'ensemble des prestations fournies et prévoit des honoraires forfaitaires mensuels à hauteur de 25.000 euros hors taxes ainsi que des honoraires basés sur des objectifs annuels préalablement définis par le conseil d'administration.

Cette convention a généré pour votre société une charge à hauteur de 475 milliers d'euros au titre de l'exercice 2011.

Conventions et engagements non autorisés préalablement

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

- Convention de prêt financier court-terme avec Verlinvest de 1 million d'euros

Le dirigeant de Verlinvest, Monsieur Frédéric de Mevius, est administrateur de votre société. Cette convention, qui a eu un effet du 22 juillet 2011 au 31 décembre 2011, prévoit le prêt par Verlinvest d'un million d'euros à votre société, destiné à financer l'acquisition des titres de la société allemande H2O par votre groupe.

Les services rendus ont été rémunérés sur la base d'un taux d'intérêt de 7% annuel. Les actions de la société H2O avaient été gagées en premier rang.

Cette convention a généré pour votre société une charge à hauteur de 32 milliers d'euros au titre de l'exercice 2011. Au 31 décembre 2011, le solde de ce prêt est nul.

Cette convention n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration par omission.

- Convention de prêt financier court-terme avec Verlinvest de 4,5 millions d'euros

Le dirigeant de Verlinvest, Monsieur Frédéric de Mevius, est administrateur de votre société. Cette convention dont la durée est déterminée du 31 décembre 2011 au 2 janvier 2013 prévoit le prêt par Verlinvest de 4,5 millions d'euros à votre société, destinés à financer l'activité croissante de votre groupe.

Les services rendus sont rémunérés sur la base d'un taux d'intérêt de 6% annuel. Aucune sûreté ni engagement particulier n'a été accordé.

Cette convention n'a généré pour votre société aucune charge au titre de l'exercice 2011. Au 31 décembre 2011, le solde de ce prêt s'élève à 4,5 millions d'euros.

Cette convention a fait l'objet d'une autorisation a posteriori par votre conseil d'administration le 14 mars 2012.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

- Convention d'assistance avec Dendrobium

Le représentant légal de la société Dendrobium SA est Monsieur Sebastian Lombardo, par ailleurs Président Directeur Général de votre société.

Cette convention d'assistance, qui a eu effet jusqu'au 30 mars 2011, prévoit des honoraires forfaitaires mensuels à hauteur de 25.000 euros hors taxes ainsi que des honoraires basés sur des objectifs annuels préalablement définis par le conseil d'administration.

Cette convention a généré pour votre société une charge à hauteur de 75 milliers d'euros au titre de l'exercice 2011.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs n'étant plus considérés comme règlementés

Le président directeur général de votre société nous a indiqué que votre conseil d'administration, après étude plus précise de certaines conventions régissant les relations entre les sociétés de votre groupe, considère que ces conventions portent sur des opérations courantes conclues à des conditions normales et à ce titre ne doivent plus être règlementées.

Il s'agit des conventions de :

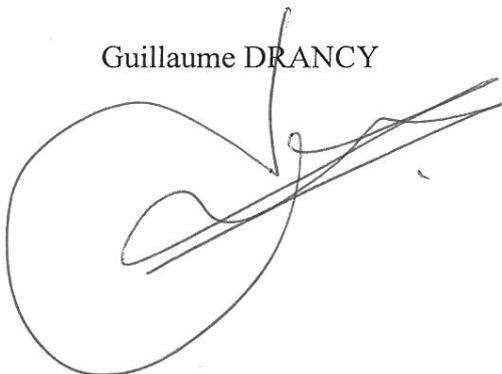
- d'assistance intragroupe entre votre société et l'ensemble de ses filiales,

- de redevances de marque entre votre société et l'ensemble de ses filiales,
- de gestion de trésorerie entre votre société et l'ensemble de ses filiales,
- de prêts intragroupes ou de rééchelonnements,
- de rachats de créances.

Antony et Neuilly-sur-Seine, le 5 avril 2012

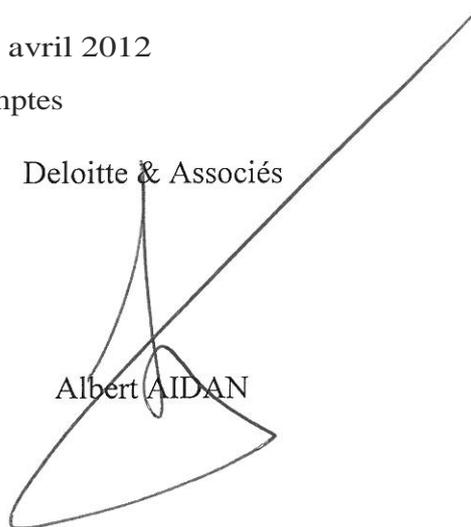
Les commissaires aux comptes

Guillaume DRANCY

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Guillaume Drancy', written over a large, circular scribble.

Deloitte & Associés

Albert AIDAN

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Albert Aidan', written over a large, triangular scribble.

CHAPITRE 20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1 PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

20.1.1 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011.

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

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09	Note
Revenus	114 953	77 607	75 411	Note 2
Autres revenus	92	49	106	Note 2
Total revenus	115 045	77 656	75 517	
Coûts des ventes	(79 609)	(53 022)	(51 159)	Note 4.1
Marge brute	35 436	24 634	24 358	
Coûts commerciaux	(9 537)	(5 296)	(5 190)	Note 4.1
Coûts administratifs	(28 903)	(20 887)	(20 443)	Note 4.1
Marge d'exploitation	(3 003)	(1 549)	(1 274)	
Coûts de restructuration	(680)	(2 661)	(2 015)	Note 4.2
Autres produits et charges d'exploitation	0	1 600	(39)	Note 4.2
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	(7 664)	(428)	Note 4.2
Résultat Opérationnel	(3 683)	(10 274)	(3 756)	
Coût de l'endettement financier brut (*)	(501)	(67)	(235)	Note 6
Produit de la trésorerie et équivalent de trésorerie (*)	37	9	65	Note 6
Autres produits et charges financières	(274)	476	(282)	Note 6
Résultat net avant résultat des activités non poursuivies	(4 421)	(9 856)	(4 208)	
(Charges) Produits d'impôts	(623)	(773)	89	Note 7.2
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	5	133	89	Note 12
Résultat net des activités poursuivies (**)	(5 038)	(10 496)	(4 030)	
Résultat des activités non poursuivies	-	(341)	3 123	Note 8
Résultat net de l'ensemble consolidé	(5 038)	(10 837)	(907)	
Interêts minoritaires	-	-	-	
Résultat net de la période - part du Groupe	(5 038)	(10 837)	(907)	
Nombre moyen d'actions de base	154 794	100 482	88 668	Note 14.3
Nombre moyen d'actions après dilution	154 794	101 034	90 020	Note 14.3
Résultat par action de base	(0,03)	(0,11)	(0,01)	Note 14.1
Résultat par action dilué	(0,03)	(0,11)	(0,01)	Note 14.1

(*) Afin d'apporter une meilleure lisibilité du coût de l'endettement financier net, il a été procédé à une décompensation des produits et des charges correspondantes.

(**) Le groupe présente désormais le résultat net avant résultat des activités non poursuivies en intégrant la charge d'impôt. Le tableau de passage entre l'ancien format et le format actuel peut se synthétiser de la manière suivante :

	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Résultat net avant impôts des activités poursuivies (ancien format)	(4 415)	(9 723)	(4 119)
Charges d'impôts	(623)	(773)	89
Résultat net après impôts des activités poursuivies (format actuel)	(5 038)	(10 496)	(4 030)

ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE

	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Résultat Net de l'exercice Part du Groupe	(5 038)	(10 837)	(907)
Ecart de Conversion	(258)	898	511
Rémunération payée en actions	-	12	29
Etat du Résultat global du Groupe	(5 296)	(9 927)	(367)

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09	Note
Ecart d'acquisition	16 876	15 621	13 674	Not e 9
Immobilisations incorporelles nettes	222	201	193	Not e 10
Immobilisations corporelles nettes	3 809	3 250	2 407	Not e 11
Participation dans les entreprises associées	510	504	331	
Actifs financiers non courants, nets	56	-	(0)	Not e 12
Autres actifs non courants, nets	2 961	2 888	2 490	
Impôts différés actifs	2 046	549	629	Not e 7.3
Actifs non courants	26 480	23 013	19 723	
Créances clients et comptes rattachés	35 630	27 937	19 583	Not e 13.1
Actifs d'impôts courant	-	-	-	Not e 7
Impôts différés actifs	-	1 482	1 637	Not e 7.3
Autres actifs courants	3 960	5 298	5 088	Not e 13.2
Trésorerie et équivalent de trésorerie	6 236	7 948	8 173	Not e 17
Actifs destinés à être cédés	-	-	3 374	Not e 9
Actifs courants	45 826	42 665	37 855	
TOTAL ACTIF	72 306	65 678	57 578	
Capital	2 343	2 347	1 352	Not e 14
Reserves	27 680	38 772	30 223	
Résultat net - part du Groupe	(5 038)	(10 837)	(907)	
Capitaux propres - part du Groupe	24 985	30 282	30 668	
Intérêts minoritaires		-	(0)	
Capitaux propres	24 985	30 282	30 668	
Provisions - part non courante	870	1 405	1 489	Not e 15
Pensions et indemnités de départ à la retraite	291	225	285	Not e 18
Emprunts et autres dettes financières - part non courante	1 143	14	341	Not e 18
Autres passifs non courants		0	78	Not e 16.1
Impôts différés passif	339	177	66	Not e 7.3
Passifs non courants	2 642	1 821	2 259	
Provisions - part courante	1 644	1 646	1 372	Not e 15
Emprunts et autres dettes financières - part courante	9 403	3 896	404	Not e 18
Découverts bancaires	3 025	1 413	3 160	Not e 17
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12 033	11 411	7 242	Not e 16.3
Autres passifs courants	18 574	15 208	12 473	Not e 16.2
Dettes d'impôts courants	-	-	-	
Passifs courants	44 678	33 575	24 651	
Total passifs	47 321	35 395	26 909	
TOTAL PASSIF	72 306	65 678	57 578	

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09	Notes
Résultat net - part du Groupe	(5 038)	(10 837)	(907)	
Intérêts minoritaires				
Ajustements permettant de passer à la variation de trésorerie d'exploitation :				
- Dépréciation et amortissement, net	1 617	1 456	1 396	
- Dépréciation des écarts d'acquisition	-	7 374	428	
- Dotation/(Reprise) aux provisions	(577)	(786)	(58)	
- Dotation/(Reprise) aux provisions pour engagement de retraite	95	(60)	54	
- Moins (Plus) values sur cession d'actifs non courants	(0)	(1 599)	38	
- Charges liées aux paiements en actions		12	29	
- Résultat dans les sociétés associées	(5)	(133)	(89)	
- Résultat des activités non poursuivies		-	(3 123)	
Coûts financiers	588	166	229	
Charges d'impôts (Impôts différés inclus)	623	773	(89)	
Marge opérationnelle brute d'autofinancement	(2 698)	(3 634)	(2 039)	
Impôts payés	(197)	(274)	(99)	
Variation nette des actifs et passifs courants (hors impôt courant)	(3 313)	840	5 480	
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(6 209)	(3 068)	3 342	
Acquisition d'actifs non courant corporels	(1 795)	(2 210)	(884)	
Acquisition actifs non courant incorporels	(215)	(221)	(186)	
Dettes sur acquisitions d'actifs non courants	4			
Cessions des actifs non courants	65	28	13	
Acquisition de filiales	(732)	(8 401)		note 1.2
Trésorerie nette acquise sur acquisition de filiales	(65)			note 1.2
Cession de filiales ou activités nette de la trésorerie cédée (Augmentation) Diminution des investissements financiers	1 750 (50)	3 374 (305)	(505)	note 1.1
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements	(1 037)	(7 735)	(1 562)	
Intérêts payés	(588)	(166)	(229)	
Augmentation de capital	(0)	9 541		
Réduction de capital				
Actions propres	-			
Augmentation des dettes financières	5 920	3 748	180	
Diminution des dettes financières	(1 248)	(826)	(623)	
Variations Autres Actif et Passifs financiers	-	(84)	(99)	
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	4 084	12 213	(771)	
Incidence des variations des cours des devises	(161)	111	88	
Flux nets de trésorerie liés aux activités destinées à la vente			46	
Flux net de la trésorerie et équivalent de trésorerie	(3 323)	1 521	1 143	
Trésorerie et équivalent de trésorerie au début de l'exercice	6 534	5 013	3 870	
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la fin de l'exercice	3 211	6 534	5 013	

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Réserves	Rémunérations payées en actions différées	Actions d'auto contrôle	Résultat net	Différence de conversion	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 31 décembre 2008	88 668 358	1 352	62 685	(33 242)	1 410	(68)	1 171	(2 273)	31 035	1	31 036
Affectation du résultat		-	-	1 171	-	-	(1 171)	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	-	(907)	-	(907)	-	(907)
Autres éléments du résultat Global		-	-	-	29	-	-	511	540	-	540
Variation nette des actions propres		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations		-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Augmentation/(réduction) de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2009	88 668 358	1 352	62 685	(32 071)	1 439	(68)	(907)	(1 762)	30 668	-	30 668
Affectation du résultat		-	-	(907)	-	-	907	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	-	(10 837)	-	(10 837)	-	(10 837)
Autres éléments du résultat Global		-	-	-	12	-	-	898	910	-	910
Variation nette des actions propres		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation/(réduction) de capital	66 340 093	995	8 546	-	-	-	-	-	9 541	-	9 541
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010	155 008 451	2 347	71 231	(32 978)	1 451	(68)	(10 837)	(864)	30 282	-	30 282
Affectation du résultat		-	-	(10 837)	-	-	10 837	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	-	(5 038)	-	(5 038)	-	(5 038)
Autres éléments du résultat Global		-	-	-	-	-	-	(258)	(258)	-	(258)
Variation nette des actions propres	(214 900)	(3)	(50)	(14)	-	68	-	-	-	-	-
Autres opérations		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation/(réduction) de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	154 793 551	2 344	71 181	(43 829)	1 451	-	(5 038)	(1 122)	24 986	-	24 986

I - RENSEIGNEMENT DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR

Dénomination : VALTECH.

Siège social : 103 rue de Grenelle, 75007 PARIS

Forme juridique : Société anonyme à Conseil d'Administration, soumise aux dispositions du Code de commerce.

La société tête de groupe est la société VALTECH SA.

Elle est soumise à la législation française.

Les comptes du groupe VALTECH ont été arrêtés par le Conseil d'administration en date du 14 mars 2012.

Les métiers du groupe sont la conception en mode Agile, la réalisation et l'optimisation de projet et de plateformes digitales critiques. S'appuyant sur une expertise technologique reconnue, le groupe VALTECH propose une vision novatrice et une mise en œuvre intégrée sur toute la chaîne de valeur digitale avec pour finalité l'accélération du « Time to Market », l'accroissement de revenus et du retour sur investissement pour ses clients.

II - REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1. REFERENTIEL COMPTABLE ET EVOLUTION DES REGLES ET METHODES COMPTABLES

En application du règlement n° 1606/2002 adopté le 19 juillet 2002 par le Parlement Européen et le Conseil Européen, les états financiers consolidés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne au 31 décembre 2011.

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).

Les règles et méthodes comptables appliquées pour la préparation des états financiers sont identiques à celles utilisées dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, ajustées des nouvelles normes et interprétations suivantes applicables à compter du 1er janvier 2011 :

Les nouvelles normes et interprétations applicables à compter du 1er janvier 2011 sont sans impact significatif sur les comptes consolidés de VALTECH au 31 décembre 2011. Elles concernent principalement les normes suivantes :

- IAS 24 amendée « Informations sur les parties liées » ;
- IAS 32 amendée « Classement des droits de souscription émis » ;
- IFRIC 14 amendée « Paiements anticipés des exigences de financement minimal » ;
- IFRIC 19 « Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres » ;
- Amendements de la procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS publiées en 2011.

Parmi les normes non encore applicables de manière obligatoire, l'IASB a publié en 2011 une série de normes sur la consolidation applicables à compter du 1^{er} janvier 2013 :

- IFRS 10 « Etats financiers consolidés »
- IFRS 11 « Partenariats »
- IFRS 12 « Information sur les participations dans d'autres entités »
- IAS 27 révisée « Etats financiers séparés »
- IAS 28 révisée « Entreprises associées et Joint ventures »
- IAS 19 révisée « Avantages au personnel »
- IFRS 13 « Evaluation à la juste valeur »

Par ailleurs, la norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » est applicable à compter du 1^{er} juillet 2012.

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 31 décembre 2011.

L'analyse des impacts de ces normes sur les états financiers du groupe est actuellement en cours d'étude.

2.2. PRESENTATION DES COMPTES

Le Groupe VALTECH présente un compte de résultat par fonction en faisant ressortir les éléments suivants :

- les coûts des ventes (charges nécessaires à la réalisation des projets),
- les frais commerciaux,
- les frais généraux et administratifs.

L'ensemble de ces trois postes représente les charges opérationnelles qui, déduites du chiffre d'affaires, permettent d'obtenir la marge opérationnelle, indicateur de performance de l'activité du Groupe.

Afin de fournir une information exhaustive, ces charges opérationnelles sont analysées par nature dans la Note 4 « Informations complémentaires sur le résultat opérationnel » du document présent.

2.3. PÉRIMÈTRE ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION (IAS 27, 28 ET 31)

Les états financiers consolidés du Groupe comprennent les comptes de la société VALTECH S.A. et de toutes ses filiales significatives détenues majoritairement ou contrôlées directement ou indirectement et les sociétés sous influence notable.

Le résultat des filiales acquises ou cédées durant l'exercice est intégré dans le résultat consolidé de la date effective de prise de contrôle jusqu'à la date effective de cession.

Le périmètre de consolidation est détaillé en paragraphe 2.26 « *Présentation du périmètre* ».

Intégration globale

Toutes les sociétés dans lesquelles VALTECH exerce le contrôle, c'est-à-dire qu'il a le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de ces sociétés afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale.

Le contrôle est présumé exister lorsque VALTECH détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote d'une entité et qu'aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce un droit significatif lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions ordinaires prises par le Groupe.

Le contrôle existe également lorsque VALTECH, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs, du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat, du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, ou du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent.

VALTECH consolide les entités ad hoc qu'il contrôle en substance parce qu'il a le droit d'obtenir la majorité des avantages ou qu'il conserve la majorité des risques résiduels inhérents à l'entité ad hoc ou à ses actifs.

Intégration proportionnelle

VALTECH consolide par intégration proportionnelle les coentreprises dans lesquelles il partage par contrat le contrôle avec un nombre limité d'autres actionnaires.

Au 31 décembre 2011, VALTECH ne consolide aucune société selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Mise en équivalence

Les sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable, directe ou indirecte, sont mises en équivalence.

L'influence notable est présumée exister lorsque VALTECH détient, directement ou indirectement, 20 % ou davantage de droits de vote d'une entité, sauf à démontrer clairement que ce n'est pas le cas. L'existence d'une influence notable peut être mise en évidence par d'autres critères tels qu'une représentation au Conseil d'administration ou à l'organe de direction de l'entité détenue, une participation au processus d'élaboration des politiques, l'existence d'opérations significatives avec l'entité détenue ou l'échange de personnels dirigeants.

Au 31 décembre 2011, VALTECH consolide sa filiale Coréenne selon la méthode de la mise en équivalence.

Sociétés hors périmètre

Les participations dans lesquelles le groupe n'exerce pas d'influence notable sont comptabilisées à leur juste valeur en « titres disponibles à la vente » et suivent les dispositions des normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers.

2.4. UTILISATION D'ESTIMATIONS

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, des taux d'actualisation, de valeurs terminales basées notamment sur des taux de croissance à long terme,
- valorisation des plans de stock options, bons de souscription d'actions et actions de performance accordés aux salariés et dirigeants dont l'évaluation se fonde sur un certain nombre d'hypothèses actuarielles,
- valorisation des actifs et passifs liés aux engagements de retraite à travers la prise en compte des hypothèses actuarielles en vigueur à la date de clôture (taux d'actualisation, taux d'évolution des salaires et taux d'inflation),
- valorisation des instruments financiers,
- 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.

Ils ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certains éléments notamment les actifs et passifs financiers qui sont évalués à la juste valeur.

Les comptes sociaux de chacune des sociétés du groupe sont établis en accord avec les principes comptables et les réglementations en vigueur dans leur pays respectif. Ils font l'objet de retraitements pour se conformer aux principes de consolidation en vigueur dans le groupe.

2.5. ECART D'ACQUISITION ET REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Le groupe applique les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées depuis le 1^{er} janvier 2010, les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2010 étant traités selon les anciennes normes IFRS 3 et IAS 27.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition selon laquelle les actifs acquis, les passifs et les passifs éventuels assumés, sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition conformément aux prescriptions de la norme IFRS 3 révisée.

L'évaluation du prix d'acquisition, incluant le cas échéant le montant estimé de la juste valeur des contreparties éventuelles, est finalisée dans les douze mois qui suivent l'acquisition. Conformément à IFRS 3 révisée, les ajustements éventuels du prix d'acquisition au-delà de la période de douze mois sont enregistrés en compte de résultat.

A la date d'acquisition, l'écart d'acquisition correspond à la différence entre :

- la juste valeur de la contrepartie transférée en échange du contrôle de l'entreprise, intégrant les compléments de prix éventuels, augmentée du montant des intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, ainsi réévaluée par le compte de résultat ; et
- la juste valeur des actifs identifiables acquis et passifs repris à la date d'acquisition.

Lorsque l'écart d'acquisition est négatif, il est comptabilisé immédiatement en résultat.

Lorsque la prise de contrôle est inférieure à 100%, la norme IFRS 3 révisée offre l'option, disponible pour chaque

regroupement d'entreprise, de comptabiliser l'écart d'acquisition soit sur une base de 100%, soit sur la base d'un pourcentage d'intérêt acquis (sans modification ultérieure en cas de rachat complémentaire de participations ne donnant pas le contrôle). La participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise (intérêts minoritaires) est ainsi évaluée soit à la juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net identifiable.

Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2010 avaient été traités selon la méthode de l'écart d'acquisition partiel, seule méthode applicable.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistrée directement en résultat, contre réserves avant le 1er janvier 2010.

Les montants comptabilisés à la date d'acquisition peuvent donner lieu à ajustement, à condition que les éléments permettant d'ajuster ces montants correspondent à des informations nouvelles portées à la connaissance de l'acquéreur et trouvant leur origine dans des faits et circonstances antérieurement à la date d'acquisition. Au-delà de la période d'évaluation (d'une durée maximum de 12 mois après la date de prise de contrôle de l'entité acquise) l'écart d'acquisition ne peut faire l'objet d'aucun ajustement ultérieur; l'acquisition ultérieure d'intérêts ne donnant pas le contrôle ne donne pas lieu à la constatation d'un écart d'acquisition complémentaire.

Par ailleurs, les compléments de prix sont inclus dans le coût d'acquisition à leur juste valeur dès la date d'acquisition et quelque soit leur probabilité de survenance. Durant la période d'évaluation, les ajustements ultérieurs trouvent leur contrepartie en écart d'acquisition lorsqu'ils se rapportent à des faits et circonstances existant lors de l'acquisition ; au-delà, les ajustements de compléments de prix sont comptabilisés directement en résultat, sauf si les compléments de prix avaient comme contrepartie un instrument de capitaux propres. Dans ce dernier cas, le complément de prix n'est pas réévalué ultérieurement.

Les écarts d'acquisition sont rattachés à des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Ces unités correspondent à des ensembles économiques dont l'activité continue génère des flux de trésorerie qui sont largement indépendants les uns des autres. Ce peut être des zones géographiques mais également des lignes de métiers.

Les écarts d'acquisition liés aux sociétés mises en équivalence sont comptabilisés dans le poste "Titres mis en équivalence".

Les écarts d'acquisition sont reconnus dans la devise de la société acquise conformément à IAS 21.

2.6. TESTS DE DÉPRÉCIATION (IAS 36)

Le Groupe réalise régulièrement des tests de dépréciation de ses actifs : immobilisations corporelles, écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles.

Ces tests consistent à rapprocher la valeur nette comptable des actifs de leur valeur recouvrable qui correspond au montant le plus élevé entre leur prix de vente net et leur valeur d'utilité, estimée par la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs générés par leur utilisation.

Pour les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles à durée de vie définie, ce test de dépréciation est réalisé dès que des indicateurs de perte de valeur sont observables.

Pour les écarts d'acquisition et les autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie ainsi que les immobilisations incorporelles en cours, un test de dépréciation est systématiquement effectué chaque année calendaire sur la base de la plus haute des valeurs suivantes :

- projection actualisée des flux de trésorerie futurs d'exploitation sur une durée de 5 ans et d'une valeur terminale,
- Prix de vente net s'il existe un marché actif.

La méthode retenue pour ces tests de dépréciation est homogène avec celle pratiquée par le Groupe pour les valorisations de sociétés lors d'acquisition ou de prise de participation.

La valeur comptable des immobilisations est comparée à la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs hors frais financiers mais après impôts.

La méthode prolonge à l'infini un montant normatif avec un taux de croissance. Le taux d'actualisation retenu pour ces flux de trésorerie correspond au coût moyen du capital du Groupe. (Cf. paramètres retenus en 9.2. Dépréciation des écarts d'acquisition).

Dans le cas où le test de dépréciation annuel révèle une valeur recouvrable inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée pour ramener la valeur comptable de l'immobilisation ou de l'écart d'acquisition à sa valeur recouvrable.

Lorsque la valeur recouvrable d'une immobilisation incorporelle (hors écarts d'acquisition) ou corporelle s'apprécie au cours d'un exercice et que la valeur recouvrable excède la valeur comptable de l'actif, les éventuelles pertes de valeur constatées lors d'exercices précédents sont reprises en résultat.

Les pertes de valeur constatées sur les écarts d'acquisition ne sont jamais reprises en résultat.

2.7. TRANSACTIONS INTERNES

Toutes les transactions significatives entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

2.8. ACTIFS NON COURANTS DESTINÉS À LA VENTE (IFRS 5)

Les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus, et dont la vente est hautement probable, sont classés en actifs et passifs destinés à être cédés. Quand plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, on considère le groupe d'actifs dans son ensemble ainsi que les passifs qui s'y rattachent.

Les actifs, ou groupes d'actifs, destinés à être cédés sont évalués au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts de cession.

Les actifs non courants classés comme détenus pour la vente ne sont plus amortis. En application de la norme IAS 12, un impôt différé est constaté sur la différence entre la valeur en consolidation des titres cédés et leurs valeurs fiscales. Les actifs et passifs destinés à être cédés sont classés respectivement sur deux lignes du bilan consolidé et les comptes de produits et de charges restent consolidés ligne à ligne dans le compte de résultat du groupe. A chaque clôture, la valeur des actifs et passifs est revue afin de déterminer s'il y a lieu de constater une perte ou un profit dans le cas où la juste valeur nette des coûts de cession aurait évolué.

2.9. LES TRANSACTIONS EN DEVICES (IAS 21)

Les charges et les produits des opérations en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération. Les actifs et les dettes en devises sont convertis au taux de clôture, et les écarts de change résultants de cette conversion sont enregistrés dans le compte de résultat sauf si ceux-ci constituent des actifs ou passifs de couvertures. Dans ce cas l'écart est enregistré en capitaux propres.

Au 31 décembre 2011, tous les impacts liés aux transactions en devises sont enregistrés dans le compte de résultat.

2.10. CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES FILIALES ÉTRANGÈRES (IAS 21)

Les actifs et passifs des filiales étrangères sont convertis sur la base des cours de change constatés à la clôture. Les éléments de leur compte de résultat sont convertis au cours moyen de la période. La différence de conversion qui en résulte est portée directement en capitaux propres au poste Réserves de conversion, pour la part revenant au groupe et au poste Intérêts minoritaires, pour la part revenant aux tiers. Cette différence n'impacte le résultat qu'au moment de la cession de la société.

2.11. AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (IAS 38)

Les logiciels et droits d'usage acquis en pleine propriété ainsi que les logiciels développés pour un usage interne et dont l'influence sur les résultats futurs revêt un caractère bénéfique, durable et mesurable, sont immobilisés et font l'objet d'un amortissement sur une durée allant de 3 à 5 ans.

Les coûts capitalisés des logiciels développés à usage interne sont ceux directement associés à leur production, c'est-à-dire les charges liées aux coûts salariaux des personnels ayant développé ces logiciels et une quote-part directement affectable de frais généraux de production.

2.12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES (IAS 16)

Les immobilisations corporelles sont inscrites à l'actif du bilan à leur coût historique amorti, diminué des pertes de valeur. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. Les coûts d'emprunt sont exclus du coût des immobilisations.

L'amortissement est calculé suivant la méthode linéaire fondée sur la durée d'utilisation estimée des différentes catégories d'immobilisations. Il est calculé sur la base du prix d'acquisition, sous déduction d'une valeur résiduelle. Les immobilisations sont amorties selon leur durée de vie attendue, comme suit :

Agencements, aménagements, installations techniques	8-10 ans
Matériel informatique	3-5 ans
Mobilier	5-7 ans

2.13. CONTRATS DE LOCATION

Contrat de location financement

Les contrats de location d'actifs, ayant pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages économiques relatifs à la propriété, sont comptabilisés comme des contrats de location financement. Les immobilisations acquises sous forme de contrat de location financement sont amorties sur la période la plus courte entre la durée d'utilité de l'actif et la durée du contrat.

Contrat de location simple

Les contrats de location pour lesquels le bailleur conserve substantiellement les risques et avantages économiques relatifs à la propriété sont classés en contrat de location simple. Les paiements effectués au titre des contrats (nets de remises ou ristournes reçus par le bailleur) sont comptabilisés en charges de l'exercice de manière linéaire au cours de la période du contrat. Conformément à l'interprétation SIC 15 relative aux avantages consentis par le bailleur au preneur dans le cadre de contrats de location simple, le Groupe comptabilise les avantages cumulés dans le cadre de franchises de loyers comme une diminution de la charge locative sur la durée du bail.

2.14. CRÉANCES CLIENTS ET RATTACHÉES

Les créances clients sont enregistrées à leur valeur nominale, qui correspond à leur juste valeur.

Les créances considérées comme douteuses font l'objet de provisions pour dépréciation déterminées en fonction de leur risque de non-recouvrement.

2.15. INSTRUMENTS FINANCIERS (IAS 32 ET 39)

Selon les normes IAS 32 et 39, tous les instruments sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur, qu'ils entrent dans une relation de couverture ainsi qualifiable et reconnue en IAS 39 ou non. L'impact de la variation de juste valeur des instruments dérivés inclus dans des relations de couverture dites de « trésorerie » et des instruments dérivés non qualifiés d'instruments de couverture au cours de l'exercice est enregistré en compte de résultat.

Le Groupe peut disposer de programmes de mobilisation de créances commerciales dans certains pays. Les risques sur les créances commerciales n'étant pas transférés en substance aux organismes de financement, les créances commerciales mobilisées sont maintenues au bilan dans les créances, et une dette financière est enregistrée dans l'endettement à court terme.

2.16. DISPONIBILITÉS, ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT (IAS 7 AND 39)

Conformément à la norme IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie », 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).

Les placements dont l'échéance initiale est à plus de trois mois sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

2.17. PROVISIONS POUR RETRAITES ET AVANTAGES ASSIMILÉS (IAS 19)

Après leur départ en retraite, les anciens salariés du Groupe perçoivent des pensions selon des systèmes conformes aux réglementations locales.

Les engagements du Groupe en matière de retraite et d'indemnités de départ en retraite sont déterminés en appliquant une méthode tenant compte des salaires projetés de fin de carrière et en tenant compte des conditions économiques propres à chaque pays.

Ces engagements sont couverts par des fonds de retraite externes ou par des provisions inscrites au bilan.

2.18. PAIEMENT EN ACTIONS (IFRS 2)

Certains salariés et mandataires sociaux du groupe peuvent bénéficier de bons de souscription d'actions, de plans d'achat et de souscription d'actions et de plans d'actions de performance.

Ces opérations, quand elles ont lieu, sont évaluées, à la date d'attribution selon le modèle de Black & Scholes, modèle d'évaluation qui permet d'obtenir la juste valeur à la date d'attribution et prend notamment en compte différents paramètres tels que le cours de l'action, le prix d'exercice, la volatilité attendue, les dividendes attendus, le taux d'intérêts sans risque ainsi que la durée de vie de l'option.

Le coût ainsi déterminé est comptabilisé en charge de personnel sur la période d'acquisition des droits, la contrepartie, en situation nette dans un compte spécifique.

Aucune charge n'est constatée pour les instruments qui ne sont finalement pas acquis, sauf pour ceux dont l'acquisition dépend de conditions liées au marché. Ces dernières sont considérées comme étant acquises, que les conditions du marché soient réunies ou pas, pourvu que les autres conditions de performances soient remplies.

Si les termes d'une rémunération réglée en instruments de capitaux propres sont modifiés, une charge est constatée a minima pour le montant qui aurait été reconnu si aucun changement n'était survenu.

Une charge est en outre comptabilisée pour prendre en compte les effets des modifications qui augmentent la juste valeur totale de l'accord dont le paiement est fondé sur des actions ou qui sont favorables d'une autre façon aux membres du personnel. Elle est valorisée à la date de la modification.

Conformément aux dispositions transitoires de la norme, seuls les plans d'options postérieurs au 7 novembre 2002 ont été comptabilisés selon le principe exposé ci-dessus et font l'objet d'une valorisation.

2.19. PROVISIONS (IAS 37)

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (juridique ou implicite) à l'égard d'un tiers, dont la mesure peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduira par une sortie de ressources.

Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel qui constitue un engagement hors bilan.

Les provisions font l'objet d'une actualisation si l'impact est jugé significatif.

2.20. RECONNAISSANCE SUR CHIFFRE D'AFFAIRES (IAS 11 ET IAS 18)

Le chiffre d'affaires correspond au montant des prestations de services réalisées par l'ensemble des sociétés consolidées du groupe et au produit des ventes de licences. Le mode de reconnaissance du chiffre d'affaires est fonction de la nature des prestations :

- **Prestation en régie**

Le chiffre d'affaires des prestations en régie est reconnu au fur et à mesure de la réalisation des prestations selon IAS 11

- **Prestations en mode projet**

Dans le cas où des contrats en mode projet sont conclus avec obligation de résultat, le chiffre d'affaires et le résultat sont enregistrés conformément à IAS 18 selon la méthode de l'avancement définie par la norme IAS 11 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.

2.21. COMPTABILISATION DES SUBVENTIONS PUBLIQUES ET INFORMATIONS A FOURNIR SUR L'AIDE PUBLIQUE (IAS 20)

Les subventions qui compensent les charges encourues par le Groupe sont comptabilisées de manière systématique en tant que produits opérationnels dans le compte de résultat de la période au cours de laquelle les charges ont été encourues. Il s'agit principalement de crédits d'impôts au titre de la Recherche.

La société a consulté un cabinet spécialisé dans l'établissement des demandes de Crédit d'Impôt Recherche et a pu ainsi dégager un Crédit d'un montant de 2 320 milliers d'euros sur l'exercice 2009, dont la demande de restitution a été opérée sur l'exercice 2010. Aucun crédit n'a été comptabilisé au titre de 2011.

L'impact de ce crédit d'impôt recherche sur l'exercice 2009 était de 2 320 milliers d'euros reclassés selon la norme IAS 20 en déduction du coût des ventes.

2.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES

Le poste *Autres produits et charges* inclut les résultats sur cessions des immobilisations corporelles et incorporelles hors opérations liées à IFRS 5, les dépréciations d'actifs et les coûts de restructuration.

2.23. ENDETTEMENT NET ET COUTS DE L'ENDETTEMENT

L'endettement financier net est constitué de l'ensemble des emprunts et dettes financières courants et non courants, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Le coût de l'endettement financier net est constitué des charges et des produits générés par les éléments constitutifs de l'endettement financier net pendant la période, y compris les résultats de couverture de taux d'intérêt et de change y afférents.

2.24. IMPÔTS (IAS 12)

Les impôts différés sont constatés dans le compte de résultat et au bilan pour tenir compte du décalage temporel entre les valeurs comptables et les valeurs fiscales de certains actifs et passifs.

Les impôts différés sont comptabilisés selon l'approche bilancielle de la méthode du report variable. Par ailleurs, les impôts différés sont évalués en tenant compte de l'évolution connue des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. L'effet des éventuelles variations du taux d'imposition sur les impôts différés antérieurement constatés en compte de résultat ou en capitaux propres, est respectivement enregistré en compte de résultat ou en capitaux propres au cours de l'exercice où ces changements de taux deviennent effectifs.

Les impôts différés sont comptabilisés respectivement en compte de résultat ou en capitaux propres au cours de l'exercice, selon qu'ils se rapportent à des éléments eux-mêmes enregistrés en compte de résultat ou en capitaux propres.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dès lors qu'il est probable que des bénéfices imposables seront réalisés, permettant à l'actif d'impôt différé d'être utilisé. La valeur comptable des actifs d'impôts différés est revue à chaque clôture, de sorte que celle-ci sera réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre d'utiliser l'avantage de tout ou partie de ces actifs d'impôts différés. Inversement, une telle réduction sera reprise dans la mesure où il devient probable que des bénéfices imposables suffisants seront disponibles.

Les actifs et passifs d'impôt différés sont compensés si, et seulement si les filiales ont un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible et lorsque ceux-ci concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale et simultanément.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne font pas l'objet d'une actualisation.

2.25. RÉSULTAT PAR ACTION (IAS 33)

Le Groupe présente un résultat par action de base et un résultat par action dilué selon les règles édictées par IAS 33.

Le résultat par action est obtenu à partir du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen d'actions auto-détenues et portées en déduction des capitaux propres.

Le résultat net par action dilué prend en compte le cas échéant les options de souscription et d'achat d'actions ainsi que les actions gratuites ayant un effet dilutif selon la « méthode du rachat d'actions ».

2.26. PRÉSENTATION DU PÉRIMÈTRE

Les comptes consolidés de VALTECH S.A. et ses filiales au 31 décembre 2011 regroupent les comptes des sociétés dont la liste est précisée dans le tableau ci-dessous :

Pays	Perimètre	% intérêt 2011	% intérêt 2010	% intérêt 2009	Date d'acquisition ou de création	Méthode de consolidation
		Société mère				
France	Valtech S.A.					
	Valtech Training S.A.	100,0%	100,0%	100,0%	2002	Intégration globale
	Valtech Offshore S.A. (dormant)	liquidé	100,0%	100,0%	2003	n.r.
	Valtech Agency SAS	tupé (1)	100,0%	100,0%	2005	n.r.
	Valtech Technology Consulting SAS (dormant)	100,0%	100,0%	100,0%	2006	Intégration globale
	Valtech Axelboss SAS	tupé (1)	100,0%	100,0%	2006	n.r.
GB	Valtech Ltd		100,0%	100,0%	1996	Intégration globale
USA	Valtech Inc.	100,0%	100,0%	100,0%	1997	Intégration globale
	Valtech Solution Inc.	100,0%	100,0%	n.r.	2010	Intégration globale
Suède	Valtech AB	100,0%	100,0%	100,0%	1999	Intégration globale
	Overland Mobil Kommunikation AB (dormant)	100,0%	100,0%	100,0%	1999	Intégration globale
	Kiara Scandinavia AB	100,0%	100,0%	100,0%	2008	Intégration globale
	Kiara AB	100,0%	100,0%	100,0%	2008	Intégration globale
Allemagne	Valtech AG	100,0%	100,0%	100,0%	2000	Intégration globale
	Valtech GmbH	100,0%	100,0%	100,0%	1999	Intégration globale
	Valtech H2O GmbH	100,0%	n.r.	n.r.	2011	Intégration globale
Danemark	Valtech A/S	100,0%	100,0%	100,0%	2000	Intégration globale
Inde	Valtech India Systems Private Ltd	100,0%	100,0%	100,0%	2004	Intégration globale
	Valtech India Software Services Private Limited	100,0%	100,0%	100,0%	2005	Intégration globale
Hong Kong	Valtech HK ltd	100,0%	n.r.	n.r.	2011	Intégration globale
Corée du Sud	Valtech COLTD.	50,793%	50,793%	50,793%	2000	Mise en Equivalence

(1) TUP = Transfert Universel de Patrimoine

La société Coréenne Valtech Co Ltd contrôlée conjointement est intégrée selon la méthode de la mise en équivalence.

III – NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS 2011

Les notes 2 à 7 illustrent principalement les éléments de compte de résultat.
Les notes 8 à 22 illustrent les éléments de bilan.

NOTE 1 – LES ÉVÉNEMENTS MARQUANTS DE L'EXERCICE**1.1. CESSION DE SOCIÉTÉ OU D'ACTIVITÉ**

Au cours de l'exercice 2011, aucune cession de société ou d'activité n'a eu lieu. Le Groupe a encaissé en 2011, le montant de la cession (1.75 Mio €) de l'activité de conseil en management française cédée le 04 novembre 2010.

1.2. ACQUISITION DE SOCIÉTÉ OU D'ACTIVITÉ

Le 1^{er} juillet 2011, la société allemande VALTECH AG a pris le contrôle opérationnel de la société allemande H2O. 100% des titres ont été acquis par Valtech AG. La société H2O est une agence de marketing interactif sur les marchés locaux allemand, suisse et autrichien. H2O société basée à Munich conçoit et développe des campagnes, des applications de marketing on line ainsi que des plateformes de branding et d'e-commerce. Elle compte environ 30 collaborateurs.

Le chiffre d'affaires de l'année 2011 est de 4,4 Mio € pour un résultat opérationnel de 0.45 Mio €. Cette société a été consolidée en intégration globale dans les états financiers du groupe à partir du 01 juillet 2011. Le chiffre d'affaire reconnu dans les comptes du groupe au titre de H2O est de 2,5 Mio € et le résultat opérationnel s'élève à 0,09 Mio €.

Au 31/12/2011, l'allocation du prix d'acquisition de H2O a généré un écart d'acquisition de 1,4 Mio €. Celui-ci est majoritairement constitué d'un savoir faire et d'une équipe constituée de professionnels reconnus. La détermination de l'écart d'acquisition peut se résumer comme suit.

Au 31/12/2011 en K€	H2O
Actif Non Courant acquis	326
Actif Courant acquis	667
Passif Non Courant acquis	-
Passif Courant acquis	(328)
Endettement Net acquis	(74)
Trésorerie acquise	-
Total Cap itaux Prop res Entrée de Périmètre réévalués	591
Valeur des titres en consolidation	1 999
Ecart d'acquisition	1 408

Après analyse, aucun actif ni passif n'a donné lieu à réévaluation.

Au 31/12/2011, 0,7 Mio € a été décaissé au titre de l'acquisition des titres H2O, deux compléments de prix seront décaissés au cours des exercices, 2012 et 2013. Ces compléments de prix ont été pris en compte dans la valeur des titres H2O sur la base d'une estimation à date au meilleur des connaissances de la société pour la partie ne constituant pas des rémunérations.

Pour la partie constituant des rémunérations celle-ci est comptabilisée en compte de résultat sur la durée contractuelle.

NOTE 2 – INFORMATIONS SECTORIELLES

Au cours de l'exercice 2011, le suivi opérationnel des activités du groupe par la direction générale a été principalement basé sur un suivi géographique. Les secteurs d'activités peuvent rassembler plusieurs pays. Chaque secteur d'activité possède sa propre direction opérationnelle et est homogène en termes de coûts de main d'œuvre et de typologie de clientèle.

Un secteur d'activité regroupe l'ensemble des activités de la zone géographique concernée: les activités de sous-traitance vis-à-vis d'autres secteurs d'activités du Groupe ainsi que les activités vis à vis de tiers externes. Les différents secteurs d'activités du Groupe recouvrent des opérations similaires.

Une exception à ce principe, la France où deux secteurs d'activité existent : un secteur d'activité France pour les activités opérationnelles réalisées sur cette zone géographique et un secteur d'activité Corporate pour les activités de direction générale du groupe.

L'information sectorielle de premier niveau correspond aux zones géographiques dans lesquelles le Groupe est implanté :

- France
- Suède
- Danemark
- Royaume-Uni
- Allemagne
- Etats Unis,
- Inde
- Corporate

Les informations sectorielles du Groupe au 31 décembre 2011 sont présentées de la manière suivante :

	31/12/2011									Total
	France (opé.)	Suède	Danemark	Royaume -Uni	Allemagne	Etats-Unis	France (Corp.)	Autres	Elimination inter.	
Revenus avec des tiers	34 161	19 243	8 813	7 362	7 703	31 789	0	5 975	0	115 045
Revenus intercompagnies	2 122	34	29	69	80	317	2	5 933	(8 586)	0
Total des revenus	36 282	19 278	8 842	7 431	7 782	32 106	2	11 909	(8 586)	115 045
Résultat opérationnel	(917)	2 056	32	54	(969)	(3 112)	(1 899)	1 073	0	(3 683)
Goodwill (valeur nette)	2 037	762	445	0	2 401	8 246	0	2 984	n,r	16 876
Immobilisations	376	293	329	288	343	928	1 349	124	0	4 031
Total des Actifs immobilisés	2 413	1 055	774	288	2 745	9 174	1 349	3 108	0	20 907
Amortissement et depreciaction (hors Goodw	(438)	(218)	(111)	(95)	(92)	(356)	(60)	(248)	0	(1 617)
Effectifs moyens	259	128	66	40	57	227	0	585	0	1 361

	31/12/2010									Total
	France (opé.)	Suède	Danemark	Royaume -Uni	Allemagne	Etats-Unis	France (Corp.)	Autres	Elimination inter.	
Revenus avec des tiers	33 340	16 090	6 860	6 279	4 208	9 066	63	1 750		77 656
Revenus intercompagnies	1 609	0	226	34	42	152	0	3 173	(5 236)	0
Total des revenus	34 949	16 090	7 086	6 313	4 250	9 218	63	4 922	(5 236)	77 656
Résultat opérationnel	(1 260)	1 600	273	(227)	(3 303)	(715)	(1 866)	(4 777)		(10 274)
Goodwill (valeur nette)	2 037	758	444	0	992	7 960	0	3 431	n,r	15 621
Immobilisations	1 662	337	206	325	83	588	78	172	0	3 451
Total des Actifs immobilisés	3 699	1 094	650	325	1 075	8 548	78	3 604	0	19 072
Amortissement et depreciaction (hors Goodw	(357)	(201)	(112)	(80)	(89)	(220)	(48)	(59)	0	(1 167)
Effectifs moyens	240	112	61	39	38	59	1	228		780

	31/12/2009									Total
	France (opé.)	Suède	Danemark	Royaume -Uni	Allemagne	Etats-Unis	France (Corp.)	Autres	Elimination inter.	
Revenus avec des tiers	33 489	12 650	9 169	5 872	5 758	6 908	0	1 670		75 517
Revenus intercompagnies	1 261	393	331	85	0	96	0	3 495	(5 660)	0
Total des revenus	34 750	13 044	9 500	5 957	5 758	7 003	0	5 165	(5 660)	75 517
Résultat opérationnel	125	1 297	549	(805)	(469)	(3 805)	(646)	(2)		(3 756)
Goodwill (valeur nette)	2 037	584	445	0	3 688	0	0	6 919	n,r	13 674
Immobilisations	1 124	248	267	330	138	331	120	41	0	2 599
Total des Actifs immobilisés	3 161	832	712	330	3 826	331	120	6 961	0	16 273
Amortissement et depreciaction (hors Goodw	(215)	(153)	(166)	(106)	(117)	(318)	(22)	(298)	0	(1 396)
Effectifs moyens	246	98	72	43	54	74	2	296		884

NOTE 3 – PERSONNEL

3. EFFECTIF MOYEN

Nombre moyen de personnes	2011		2010		2009	
	Facturable	Non facturable	Facturable	Non facturable	Facturable	Non facturable
France	216	42	192	49	190	60
Etats-Unis	196	31	51	9	63	11
Europe hors France	242	49	118	51	216	51
Inde	517	67	436	24	262	34
Total	1 172	189	797	133	730	156

3.2. SOUS TRAITANTS

Le groupe fait appel à de la sous-traitance dans le cadre de besoins ponctuels et spécifiques de compétences techniques et afin de pallier à des pics d'activité. Le tableau ci-dessous présente le nombre moyen de sous traitant en équivalent temps plein.

Nombre moyen de sous traitants	31-déc.-11		31-déc.-10		31-déc.-09	
	Facturable	Non facturable	Facturable	Non facturable	Facturable	Non facturable
France	34	0	35	2	42	6
Etats-Unis	163	0	3	0	13	1
Europe hors France	39	3	22	2	40	6
Inde	35	2	3	2	21	6
Total	271	5	63	6	116	18

OTE 4 – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LE RESULTAT OPERATIONNEL

4.1. CHARGES OPÉRATIONNELLES

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Salaires	(60 380)	(42 511)	(42 792)
Charges sociales	(13 041)	(10 891)	(10 888)
Rémunérations payées en actions	(0)	(12)	(29)
Dépreciations et amortissements	(1 617)	(1 167)	(1 396)
Provisions créances clients	(837)	(98)	(476)
Autres	(42 172)	(24 527)	(21 210)
Total charges opérationnelles par nature	(118 048)	(79 205)	(76 791)
Coûts des ventes	(79 609)	(53 022)	(51 159)
Coûts commerciaux	(9 537)	(5 296)	(5 190)
Coûts administratifs	(28 903)	(20 887)	(20 442)
Total charges opérationnelles par destination	(118 048)	(79 205)	(76 791)

AU 31 décembre 2011, le poste « Autres » comprend notamment 18,3 Moi € de charges de sous-traitance et 10,4 moi € de charges immobilières incluant les loyers et les charges d'entretiens afférentes.

Aucun crédit d'impôt n'a été comptabilisé en 2011 (ni en 2010). Un crédit d'impôt recherche a été constaté au 31 décembre 2009 et a été comptabilisé en déduction du coût des ventes pour 2.320 milliers d'euros sur la ligne « Autres » des charges opérationnelles.

4.2. –AUTRES PRODUITS ET CHARGES

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Plus ou (moins) value sur ces sion	(0)	1 599	(38)
Dépréciation des actifs	(0)	(7 664)	(428)
Coûts de res tructuration	(680)	(2 661)	(2 015)
Autres	(0)	1	(1)
Total autres produit et charges	(680)	(8 725)	(2 481)

La dépréciation des actifs concerne les écarts d'acquisition selon le détail donné en Note 9 – Ecart d'acquisition.

4.3. –E.B.I.T.D.A.

EBITDA est défini comme l' Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization.

L'EBITDA est un élément de mesure interne au groupe.

L'objectif de cet élément de mesure interne est de mesurer l'impact sur la liquidité du groupe de la performance de l'activité.

L'EBITDA de la période est calculé comme suit :

Résultat opérationnel (tel que présenté au compte de résultat) auquel sont ajoutées

la totalité des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles présentées dans l'état de la situation financière,

la totalité des mouvements de dépréciations des actifs présentés dans l'état de la situation financière (comptes clients et écarts d'acquisition principalement),

la totalité des dotations et reprises de provisions présentées dans l'état de la situation financière.

	31-déc.-11			31-déc.-10			31-déc.-09		
	Activités courantes	Activités non courantes	TOTAL	Activités courantes	Activités non courantes	TOTAL	Activités courantes	Activités non courantes	TOTAL
RES ULTAT OPERATIONNEL	(3 003)	(680)	(3 683)	(1 549)	(8 725)	(10 274)	(1 274)	(2 481)	(3 756)
Amortissements, dépréciations et provisions	(2 462)	595	(1 867)	(872)	(7 033)	(7 904)	(428)	(1 395)	(1 822)
dont coûts de ventes	(913)	-	(913)	(437)	-	(437)	138	-	138
dont coûts commerciaux	(47)	-	(47)	(20)	-	(20)	(44)	-	(44)
dont coûts administratif	(1 502)	-	(1 502)	(414)	-	(414)	(522)	-	(522)
dont autres coûts opérationnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont coûts de res tructuration	-	595	595	-	632	632	-	(967)	(967)
dont dépréciation des écarts d'acquisition	-	0	0	-	(7 664)	(7 664)	-	(428)	(428)
EB.IT.D.A	(541)	(1 275)	(1 816)	(677)	(1 693)	(2 370)	(847)	(1 086)	(1 933)

Le résultat opérationnel des activités courantes est égal à la marge d'exploitation présentée au compte de résultat.

NOTE 6 – RESULTAT FINANCIER

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Charges d'intérêts sur dettes financières	(501)	(67)	(235)
Produits financiers	37	9	65
Coût net de l'endettement	(464)	(58)	(170)
Variation des provisions sur actifs non courants	1	3	(102)
Autres produits (charges) financières	(124)	(156)	(60)
Différences de change	(151)	629	(121)
Autres charges et produit financiers	(275)	476	(282)
Total	(738)	418	(452)

NOTE 7 – IMPOTS & IMPOTS DIFFERES**7.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT**

La charge d'impôt de la période peut être analysée de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Produits (Charges) d'impôt exigible	(456)	(389)	(99)
Variation des impôts différés	(167)	(384)	188
TOTAL	(623)	(773)	89

7.2. PREUVE D'IMPÔTS

L'impôt sur les sociétés de l'année résulte de l'application du taux effectif en fin d'exercice au résultat avant impôts au 31 Décembre 2011. L'impôt sur les sociétés théorique de l'année résulte de l'application du taux effectif en fin d'exercice de la mère (33,33% en 2011 pour VALTECH SA) au résultat avant impôts au 31 Décembre 2011.

(en milliers d'euros)	31/12/11	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net de l'ensemble consolidé	(5 038)	(10 837)	(907)
Charges d'impôt	623	773	(89)
Résultat des sociétés mis en équivalence	(5)	(133)	(89)
Résultat consolidé avant impôts	(4 421)	(10 197)	(1 085)
Taux d'impôt théorique	33,33%	33,33%	33,33%
Produits (Charges) d'impôts théorique	1 473	3 399	362
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	(2 401)	(87)
Différences permanentes	(170)	(96)	28
Elimination de résultat de cession internes	(6)	-	934
Utilisation de créances d'impôt sur déficits antérieurs	-	(76)	-
Activation de déficits n'ayant pas donné lieu à la reconnaissance d'impôt différé antérieurement	(18)	-	467
Déficits n'ayant pas donné lieu à l'activation d'impôt différé	(2 064)	(1 454)	(2 489)
Résultat non soumis à l'impôt	-	(91)	-
Autres impôts	11	(101)	770
Effet de la différence de taux d'impôt	151	47	104
Produits (Charges) réels d'impôt	(623)	(773)	89
Taux effectif d'impôt	-12,4%	-7,1%	9,8%

7.3 IMPÔTS DIFFÉRÉS

La ventilation par nature des impôts différés au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles et location de financement	Provisions et avantages au personnel	Déficits reportés en avant	Autres éléments	Total
Impôts différés au 31/12/2008	-	96	83	1 876	(35)	2 021
Éléments comptabilisés en résultat	-	590	-	(375)	(27)	188
Effet des variations de change	-	7	-	(13)	(4)	(10)
Éléments comptabilisés en capitaux propres et effet des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Impôts différés au 31/12/2009	-	693	83	1 489	(66)	2 200
Éléments comptabilisés en résultat	-	(100)	(83)	(105)	(96)	(384)
Effet des variations de change	-	3	-	51	(16)	38
Éléments comptabilisés en capitaux propres et effet des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Impôts différés au 31/12/2010	-	597	-	1 435	(177)	1 854
Éléments comptabilisés en résultat	-	(9)	-	-	(159)	(167)
Effet des variations de change	-	2	-	22	(3)	20
Éléments comptabilisés en capitaux propres, reclassements et variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Impôts différés au 31/12/2011	-	589	-	1 457	(339)	1 707

L'analyse par nature des impôts différés se présente de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	31/12/2011			31/12/2010			31/12/2009		
	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Total	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Total	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Total
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles et location de financement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions et avantages au personnel	-	-	-	-	-	-	83	-	83
Déficits reportés en avant	1 457	-	1 457	1 435	-	1 435	1 489	-	1 489
Autres éléments	589	(339)	250	597	(177)	420	693	(66)	628
Total	2 046	(339)	1 707	2 032	(177)	1 854	2 266	(66)	2 200
Effet de la compensation									
Impôts comptabilisés	2 046	(339)	1 707	2 032	(177)	1 854	2 266	(66)	2 200

Seuls sont comptabilisés les impôts différés actifs pour lesquels la recouvrabilité est reconnue à travers des perspectives futures d'imputation dans le cadre d'une continuité de l'exploitation moyen terme.

(en milliers d'euros)	Impôts différés actifs non reconnus en 2011	Impôts différés actifs non reconnus en 2010	Impôts différés actifs non reconnus en 2009
Valtech SA	13 153	11 752	10 896
Valtech Training (France)	27	-	-
Valtech Ltd (UK)	374	340	124
Valtech AG (Allemagne)	706	546	331
H2O (Allemagne)	3	-	-
Valtech Danemark	-	-	-
Valtech Inc	4 196	2 133	2 236
Valtech Systems Private Limited	764	1 014	1 031
Total	19 223	15 785	14 618

NOTE 8 – ACTIVITES NON POURSUIVIES (IFRS 5)

En application de la norme IFRS 5, la participation du Groupe dans la société MEDHOST (non intégrée), dont la cession est intervenue en 2010, était comptabilisée en 2009 dans les comptes qui suivent comme un actif destiné à être cédé.

	31 déc. 11	31 déc. 10	31 déc. 09
Actifs destinés à être cédés (Etat de la situation financière du Groupe)	-	-	3 374
Résultat des activités non poursuivies (Compte de résultat consolidé)	-	(341)	3 123

NOTE 9 – ECART D'ACQUISITION**9.1. ECARTS D'ACQUISITION**

L'évolution des écarts d'acquisition sur la période peut se présenter de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	ADEA USA	Synaris AG Allemagne	H2O Allemagne	Majoris Inde	Valtech A/S Danemark	ACDSI France	Kiara Suède	Total goodwill
Au 31 Décembre 2008	49	3 688	-	7 165	443	2 037	466	13 848
Augmentation sur acquisition d'une filiale	-	-	-	11	-	-	87	98
Diminution sur cession d'une filiale	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation reconnue sur l'exercice	(49)	-	-	(381)	-	-	-	(430)
Différence de conversion	-	-	-	124	2	-	32	158
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 Décembre 2009	-	3 688	-	6 919	445	2 037	585	13 674
Augmentation sur acquisition d'une filiale	8 401	-	-	-	-	-	84	8 485
Diminution sur cession d'une filiale	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation reconnue sur l'exercice	-	(2 696)	-	(4 678)	-	-	-	(7 374)
Différence de conversion	(26)	-	-	775	(1)	-	89	837
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 Décembre 2010	8 375	992	-	3 016	444	2 037	758	15 622
Augmentation sur acquisition d'une filiale	24	-	1 410	-	-	-	-	1 434
Diminution sur cession d'une filiale	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation reconnue sur l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Différence de conversion	208	-	-	(393)	1	-	4	(180)
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 Décembre 2011	8 607	992	1 410	2 623	445	2 037	762	16 876

Le 1^{er} juillet 2011, la société allemande VALTECH AG a pris le contrôle opérationnel de la société allemande H2O. 100% des titres ont été acquis par Valtech AG. La société H2O est une agence de marketing interactif sur les marchés locaux allemand, suisse et autrichien. H2O société basée à Munich conçoit et développe des campagnes, des applications de marketing on line ainsi que des plateformes de branding et d'e-commerce. Elle compte environ 30 collaborateurs. Cette acquisition a générée un écart d'acquisition de 1 410 K€.

Le 15 décembre 2010, la société a fait l'acquisition, des activités américaines et indiennes de la société américaine de conseil ADEA spécialisée dans les technologies et les solutions digitales. Ce sont les filiales américaines (VALTECH Solutions) et indiennes (V.S.S.L.) du groupe VALTECH qui se sont portées acquéreuses des fonds de commerce des activités d'ADEA dans chacun des pays

9.2. TEST DE DÉPRÉCIATION

Les principales hypothèses utilisées pour la réalisation des tests de dépréciation sont les suivantes :

Paramètres d'actualisation	France	USA	Germany	Denmark	Sweden	India
Free Risk rate	4,9%	3,9%	4,7%	4,9%	4,4%	7,9%
Market Premium	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Beta with debt	0,99	1,34	0,99	0,99	0,99	0,99
Country Risk Premium	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,6%
Cost of Equity	9,8%	10,7%	9,6%	9,8%	9,3%	16,5%
Free Risk rate	4,9%	4,7%	4,9%	4,9%	4,4%	7,9%
Spread	2,5%	3,0%	3,0%	2,5%	2,5%	3,0%
Income tax rate	33,3%	35,0%	15,0%	25,0%	26,3%	30,0%
Cost of Debt	4,9%	5,0%	6,7%	5,5%	5,1%	7,6%
Average Peer Gearing	15,8%	15,8%	15,8%	15,8%	15,8%	15,8%
Financing via Equity	86,3%	86,3%	86,3%	86,3%	86,3%	86,3%
Financing via Debt	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%
Unliquidity Premium		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Weighted Average Capital Costs	9,2%	9,9%	9,2%	9,2%	8,8%	15,3%

Les données Risk Free rate, Peer Gearing ont comme origine « Capital IQ « Standard & poors »

Les données Beta ont comme origine « Reuters »

Les données Market premium ont comme origine « Damodaran USA »

Les données spread et income tax rate sont des données de marchés.

Au 31 décembre 2010 le coût du capital retenu était de 10,85% et le coût de l'endettement avant impôt de 5,33%.

Au 31 décembre 2009 le coût du capital retenu était de 11,05% et le coût de l'endettement avant impôt de 5,48%.

Au 31 décembre 2011 chaque unité de trésorerie a été testée séparément. Les tests ont été probants et aucune perte de valeur n'a été comptabilisée.

En 2011, la sensibilité de la valeur recouvrable à une modification d'un point du taux d'actualisation ou du taux de croissance à l'infini est la suivante :

Impact sur la valeur d'utilité de l'UGT en K€		Taux d'actualisation + 1 point	Taux d'actualisation - 1 point	Taux de croissance à l'infini + 1 point	Taux de croissance à l'infini - 1 point
ADEA	USA	2 653	3 314	1 685	2 107
Synaris AG	Allemagne	643	809	366	457
H2O	Allemagne	667	838	467	1 538
Majoris	Inde	277	319	158	182
Valtech A/S	Danemark	1 075	1 351	726	908
ACDSI	France	973	1 223	645	806
Kiara	Suède	2 366	2 974	1 561	1 928

En 2010, la sensibilité de la valeur recouvrable à une modification d'un point du taux d'actualisation ou du taux de croissance à l'infini n'aurait pas d'incidence sur la dépréciation des écarts d'acquisition et sur le résultat de l'exercice.

En 2011, les taux WACC qui équilibreraient la valeur économique des écarts d'acquisition et les valeurs comptables au 31/12/2011 sont les suivants :

Valeur maximum du WACC avant perte de valeur		
ADEA	USA	18,5%
Synaris AG	Allemagne	16,5%
H2O	Allemagne	22,0%
Majoris	Inde	22,0%
Valtech A/S	Danemark	31,0%
ACDSI	France	18,0%
Kiara	Suède	34,5%

NOTE 10 - AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Logiciels achetés	Logiciels créés pour usage interne	Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	Total immobilisations corporelles
Au 31 décembre 2009				
Valeur brute	3 685	418	-	4 103
Amortissement	(3 492)	(418)	-	(3 910)
Valeurs nettes au 31 décembre 2009	193	-	-	193
Variation de périmètre				
Augmentation	128	-	-	128
Dépréciation de l'exercice	(121)	-	-	(121)
Cessions de l'exercice	-	-	-	-
Différence de conversion	2	-	-	2
Autres variations	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010				
Valeur brute	3 628	418	-	4 046
Amortissement	(3 427)	(418)	-	(3 845)
Valeurs nettes au 31 décembre 2010	201	-	-	201
Variation de périmètre				
Augmentation	16	0	0	16
Dépréciation de l'exercice	(182)	0	0	(182)
Cessions de l'exercice	(0)	0	0	0
Différence de conversion	(3)	0	0	(3)
Autres variations	0	0	0	0
Au 31 décembre 2011				
Valeur brute	2 356	0	0	2 356
Amortissement	(2 134)	0	0	(2 134)
Valeurs nettes au 31 décembre 2011	222	0	0	222

NOTE 11 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations dans les immobilisations corporelles peuvent se présenter de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Immobilisations corporelles					Total
	Agencements	Mobiliers de bureau	Matériels informatiques	Autres	Location financement	
Au 31 décembre 2009						
Valeurs brutes	2 481	1 624	8 244	1 470	757	14 575
Amortissements	(1 439)	(1 350)	(7 612)	(1 080)	(689)	(12 169)
Valeurs nettes au 31 décembre 2009	1 042	274	632	390	68	2 407
Augmentations	739	308	1 080	83	-	2 210
Cessions	(69)	(10)	(27)	(3)	-	(109)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Différence de conversion	17	17	40	3	-	78
Amortissements	(218)	(99)	(589)	(81)	(58)	(1 045)
Amortissements exceptionnels	-	-	-	(290)	-	(290)
Autres variations	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010						
Valeurs brutes	3 165	1 627	8 333	1 623	757	15 504
Amortissements	(1 654)	(1 136)	(7 197)	(1 521)	(746)	(12 254)
Valeurs nettes au 31 décembre 2010	1 511	491	1 136	102	10	3 250
Augmentations	290	176	1 258	72	-	1 795
Cessions	-	(0)	(6)	(0)	(10)	(16)
Variation de périmètre	47	29	108	12	-	196
Différence de conversion	21	(1)	10	5	-	35
Amortissements	(310)	(165)	(898)	(62)	-	(1 435)
Amortissements exceptionnels	-	-	-	-	-	-
Autres variations	13	-	(41)	12	-	(15)
Au 31 décembre 2011						
Valeurs brutes	3 447	1 808	6 676	1 125	280	13 335
Amortissements	(1 875)	(1 279)	(5 108)	(984)	(280)	(9 525)
Valeurs nettes au 31 décembre 2011	1 572	529	1 568	141	-	3 809

NOTE 12 – ACTIFS FINANCIERS

Les variations dans les actifs financiers se présentent de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Participation dans les entreprises as sociées	Actifs financiers non courants	Dépôt	Autres investissements à long terme	Total
Au 31 décembre 2009 :					
Valeurs brutes	331	80	2 490	-	2 901
Dépreciation	-	(80)	-	-	(80)
Valeurs nettes au 31 décembre 2009	331	0	2 490	-	2 821
Augmentation	34	-	348	-	383
Cessions	(34)	(3)	(40)	-	(77)
Dépreciation	-	3	-	-	3
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Différence de conversion	40	-	90	-	130
Réaffectation	-	-	-	-	-
Résultat dans les co-entreprises	133	-	-	-	133
Au 31 décembre 2010 :					
Valeurs brutes	504	77	2 888	-	3 469
Dépreciation	-	(77)	-	-	(77)
Valeurs nettes au 31 décembre 2010	504	-	2 888	-	3 392
Augmentation	-	52	112	-	164
Cessions	-	(57)	(97)	-	(155)
Dépreciation	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	61	53	-	114
Différence de conversion	-	-	6	-	6
Réaffectation	-	-	-	-	-
Résultat dans les co-entreprises	5	-	-	-	5
Au 31 décembre 2011 :					
Valeurs brutes	510	132	2 961	-	3 603
Dépreciation	-	(76)	-	-	(76)
Valeurs nettes au 31 décembre 2011	510	56	2 961	-	3 527

Les dépôts correspondent à des dépôts et cautions versés dans le cadre des locations immobilières des sociétés du Groupe.

- **Titres mis en équivalence**

Les titres mis en équivalence concernent une prise de participation dans une société coréenne. A l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2011, les données financières de cette société peuvent se synthétiser de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Actifs courants	2 513	1 731	1 270
Actifs non courants	255	243	172
Dettes courantes	1 764	981	790
Dettes non courantes	-	-	-
Revenus	5 084	4 778	4 244
Charges	(5 073)	(4 516)	(4 070)
Résultat net	11	262	174

NOTE 13 – CREANCES COURANTES**13.1. CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS**

Les variations de l'exercice des créances clients et comptes rattachés au 31 décembre 2011 se présentent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	
Valeur nette au 31 décembre 2009	19 583
dont Valeur brute	19 926
dont Provision pour dépréciation	(342)
Variation	3 131
Mouvement des provisions	68
Différence de conversion	683
Variation de périmètre	5 902
Autre mouvements (IAS 32-39)	(1 431)
Valeur nette au 31 décembre 2010	27 936
dont Valeur brute	28 355
dont Provision pour dépréciation	(419)
Variation	55
Mouvement des provisions	680
Différence de conversion	912
Variation de périmètre	(427)
Autre mouvements (IAS 32-39)	351
Valeur nette au 31 décembre 2011	35 630
dont Valeur brute	36 774
dont Provision pour dépréciation	(1 145)

Les créances clients net des provisions pour dépréciation au 31 décembre 2011 se répartissent par date d'échéance comme suit :

(en milliers d'euros)	2011	2010	2009
Balance âgée des créances non provisionnées au 31 décembre :			
non échues ou échues depuis moins de 30 jours	24 251	18 905	13 674
échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours	7 082	5 755	4 048
échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours	1 406	2 336	961
échues depuis plus de 90 jours	2 891	940	900
Total	35 630	27 936	19 583

Les variations de l'exercice des provisions pour dépréciation des créances clients et comptes rattachés au 31 décembre 2011 se présentent de la manière suivante :

Mouvements des créances douteuses :	2011	2010	2009
au 1er janvier	(419)	(342)	(318)
Provision sur créances douteuses	(856)	(19)	(82)
Créances irrécouvrables	-	(26)	(111)
Créances recouvrées pendant l'année	-	(33)	-
Reprise de provisions	174	-	166
Incidence de l'impairment	-	-	-
Ecart de conversion	(43)	0	2
Au 31 décembre	(1 145)	(419)	(342)

Le détail au 31 décembre 2011 par date d'échéance des provisions pour dépréciation se présente comme suit :

	2011	2010	2009
Ancienneté des créances ayant fait l'objet d'une dépréciation :			
non échues ou échues depuis moins 30 jours	-	(18)	-
échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours	(12)	(3)	(27)
échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours	(2)	(49)	(1)
échues depuis plus de 90 jours	(1 131)	(349)	(315)
Total	(1 145)	(419)	(342)

13.2. AUTRES CRÉANCES

(en milliers d'euros)	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Créances sociales et fiscales	1 972	2 243	3 802
Autres créances	351	1 970	82
Charges constatées d'avance	1 638	1 084	1 204
Fournisseur avances et acomptes	-	-	-
Autres créances	3 960	5 298	5 088

Au 31/12/2010, le poste Autres créances correspond principalement au produit de cession de l'activité Axelboss, non encore encaissé à cette date. Cette créance a été encaissée au cours de l'exercice 2011.

NOTE 14 – CAPITAL

14.1. CAPITAL

Au 31 décembre 2011, le capital de VALTECH S.A., d'un montant de 2.343.382.98 euros est composé de 154.793.551 actions ordinaires d'un nominal de 0,015 euros. Il est entièrement libéré.

Les variations sur la période se présentent de la manière suivante :

(en unités)	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Nombre d'actions au 1er Janvier	155 008 451	88 668 358	88 668 358
Augmentation de capital	-	66 340 093	-
Réduction de capital	(214 900)	-	-
Levées d'op tions	-	-	-
Nombre d'actions au 31 décembre	154 793 551	155 008 451	88 668 358

14.2. ACTIONS D'AUTOCONTRÔLE

Conformément à la résolution 11 de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mai 2011, la société a supprimé les 214 900 actions d'autocontrôles affectées au plan de souscription d'actions expirant le 29 mai 2010. Ce plan n'a fait l'objet d'aucune souscription. Au 31 décembre 2011, le Groupe ne possède plus d'actions d'autocontrôle.

14.3. RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION

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
2011			
Résultat de base par action	(5 038)	154 878 922	(0,03)
Effets dilutif des stocks options	-	0	
Résultat par action dilué	(5 038)	154 878 922	(0,03)
2010			
Résultat de base par action	(10 837)	100 482 347	(0,11)
Effets dilutif des stocks options	-	551 912	
Résultat par action dilué	(10 837)	101 034 259	(0,11)
2009			
Résultat de base par action	(907)	88 668 358	(0,01)
Effets dilutif des stocks options	-	1 352 000	
Résultat par action dilué	(907)	90 020 358	(0,01)

NOTE 15 – PROVISIONS**15.1. EVOLUTION DES PROVISIONS**

(en milliers d'euros)	Li g e s	Loy e r s p o u r loc a u x i n u t i l i s é s	En g a g e m e n t d e r e t r a i t e	Au t r e s	Total
Provisions au 31 Décembre 2009	764	1 961	354	107	3 186
dont Courant	724	513	69	67	1 372
dont Non courant	40	1 449	285	40	1 814
Augmentation	174	497	9	(16)	663
Rep rise	(149)		(69)	(40)	(258)
Rep rise (utilisation)	(100)	(1 127)	(60)		(1 287)
Variation de p é r i m è t r e	-	703	160		863
Autres	-		-		-
Différence de conversion	(1)	94	8	8	109
Provisions au 31 Décembre 2010	687	2 128	403	58	3 276
dont Courant	687	722	178	59	1 646
dont Non courant	-	1 405	225	-	1 630
Augmentation	460	-	95		555
Rep rise			-		-
Rep rise (utilisation)	(458)	(578)	-		(1 036)
Variation de p é r i m è t r e	-		0		0
Autres	296	(183)	(62)	(54)	(3)
Différence de conversion	6	33	(21)	(5)	14
Provisions au 31 Décembre 2011	991	1 400	415	(1)	2 805
dont Courant	991	529	125	(0)	1 644
dont Non courant	0	870	291	-	1 161

15.2. PROVISIONS POUR COUVERTURE SOCIALE, ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI.

Selon les lois et usages de chaque pays, le Groupe accorde à ses salariés des régimes de retraite, prévoyance et frais médicaux. Les régimes dépendent de la législation locale du pays, de l'activité et des pratiques historiques de la filiale concernée. Au-delà des régimes de base, les régimes peuvent être à cotisations définies ou à prestations définies et, dans ce dernier cas, totalement ou partiellement couverts par des placements dédiés (actions, obligations, contrats d'assurance ou autres formes de placements dédiés...).

- Régimes de retraite à cotisations définies

Les prestations versées dépendent uniquement du cumul des cotisations versées et du rendement des placements de ces dernières. L'engagement du Groupe se limite aux cotisations versées qui sont enregistrées en charge.

- Régimes de retraite à prestations définies

La valorisation de l'engagement du Groupe au titre de ces régimes est calculée annuellement. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel, de projection des salaires futurs et de revalorisation des rentes versées.

Les engagements postérieurs à l'emploi sont déterminés en accord avec les principes comptables présentés en note 2.17. Pour les régimes de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi, les pertes et gains actuariels sont amortis en charges.

- Couverture sociale

Suite à la restructuration courant l'année 2011 des activités du groupe aux Etats Unis d'Amérique, le programme de couverture médicale a été entièrement externalisée et les entités américaines n'ont plus à rembourser les dépenses médicales de moins de 50 000 € pour les régimes de remboursement de frais médicaux.

Afin de réaliser les évaluations actuarielles, les hypothèses de base des calculs ont été déterminées par pays, les hypothèses spécifiques (taux de rotation du personnel, augmentation de salaire) sont fixées société par société.

Les avantages sociaux sont reconnus dans les états financiers du Groupe suivant la répartition suivante :

France					
	Engagement de retraite	Autres avantages sociaux	2011	2010	2009
Provisions au début de la période	225	-	225	285	231
Coûts des services rendus	66	-	66	(60)	54
Autres variations	-	-	-	-	-
Différence de conversion	-	-	-	-	-
Provisions à la fin de la période	291	-	291	225	285
Inde					
	Engagement de retraite	Autres avantages sociaux	2011	2010	2009
Provisions au début de la période	163	-	163	(0)	0
Coûts des services rendus	29	-	29	160	0
Autres variations	(47)	-	(47)	-	-
Différence de conversion	(20)	-	(20)	2	-
Provisions à la fin de la période	125	-	125	163	0
US					
	Engagement de retraite	Autres avantages sociaux	2011	2010	2009
Provisions au début de la période	-	16	16	69	66
Coûts des services rendus	-	-	-	(60)	5
Autres variations	-	(15)	(15)	-	-
Différence de conversion	-	(1)	(1)	6	(2)
Provisions à la fin de la période	-	(0)	(0)	16	69
TOTAL					
	Engagement de retraite	Autres avantages sociaux	2011	2010	2009
Provisions au début de la période	388	16	403	354	297
Coûts des services rendus	95	-	95	(120)	59
Autres variations	(47)	(15)	(62)	160	-
Différence de conversion	(20)	(1)	(21)	8	(2)
Provisions à la fin de la période	415	(0)	415	403	354
Hypothèses					
Taux d'actualisation			4,50%	4,50%	4,62%
Taux d'augmentation annuelle des salaires			2,00%	2,00%	2,00%
Age moyen de départ à la retraite			63	63	63
Taux de progression des dépenses médicales					

Les taux d'actualisation font référence au taux de rémunération des obligations d'Etat sur une période de 20 ans (indice Reuters).

15.3. PROVISIONS POUR LITIGES

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.

Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du risque au cas par cas et dépend en majeure partie de facteurs autres que le stade d'avancement des procédures, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut toutefois entraîner une réappréciation de ce risque.

Des discussions avec un client américain, relatives à la réception définitive d'un contrat sont toujours en cours. La direction de la filiale américaine, comme celle du groupe, considère qu'une provision totale de 250 KUSD, incluses dans le solde des provisions au 31 décembre 2011, couvre le risque estimé.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir, ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société et du Groupe. Ni la société VALTECH SA ni aucune de ses filiales n'est partie à un procès ou à une procédure d'arbitrage quelconque dont la direction de VALTECH estime que le résultat pourrait raisonnablement avoir une incidence négative significative sur ses résultats, son activité ou sa situation financière consolidée.

Les reprises de provisions de l'exercice concernent notamment l'ajustement des provisions sur les contrôles sociaux et fiscaux qui sont maintenant notifiés. Les autres litiges concernent principalement des affaires prud'homales avec d'anciens employés ou des litiges avec certains prestataires.

15.4. PROVISIONS POUR LOCAUX VIDES

L'évolution de la provision pour locaux vides est principalement liée aux reprises de provision pour la partie des loyers sur nos bureaux sous utilisés à Dallas, (Etats-Unis) et à Londres (Angleterre)

Ces provisions couvrent la totalité des loyers jusqu'à la fin des baux, minorés des sous locations potentielles si celles-ci sont jugées suffisamment probables au regard du marché local de l'immobilier.

NOTE 16 – DETTES COURANTES – NON COURANTES

16.1. DETTES NON COURANTES

Les dettes non courantes concernent :

(en milliers d'euros)	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Dettes fiscales et sociales	-	-	-
Autres	-	-	78
Dettes non courantes	-	-	78

16.2. DETTES COURANTES

Les autres dettes courantes se présentent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Dettes fiscales et sociales	12 209	10 108	8 905
Avances clients	1 508	1 486	866
Produits constatés d'avance	4 366	3 080	2 342
Autres dettes financières	-	-	222
Autres	491	534	138
Dettes courantes	18 574	15 208	12 473

16.3. DETTES FOURNISSEURS

La balance âgée des dettes fournisseurs se présente de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
non échues ou échues depuis moins de 30 jours	6 922	7 815	5 170
échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours	1 538	1 605	1 510
échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours	958	1 171	51
échues depuis plus de 90 jours	2 615	820	511
Total Dettes Fournisseurs	12 033	11 411	7 242

Les variations des dettes fournisseurs sur l'exercice se présentent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2011	2010	2009
Dettes Fournisseurs au début de l'exercice	11 411	7 242	7 140
Variation	456	859	(6)
Différence de conversion	2	319	108
Variation de périmètre	242	2 992	-
Autre mouvements (IAS 32-39)	(79)	-	-
Dettes Fournisseurs à la fin de l'exercice	12 033	11 411	7 242

NOTE 17 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE,

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).

Les placements dont l'échéance initiale est à plus de trois mois sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
Trésorerie et équivalent	6 236	7 948	8 173
Découvert	(2 451)	(535)	(1 094)
Mobilisation de créances	(574)	(878)	(2 066)
Total	3 211	6 534	5 013

NOTE 18 – DETTES FINANCIERES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

18.1. ANALYSE DE LA DETTE PAR NATURE

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
Emprunt (part > 1 an)	1 143	(0)	200
Location financement (part > 1 an)	(0)	14	141
Dettes non courantes	1 143	14	341
Emprunt (part < 1 an)	9 403	3 791	230
Location financement (part < 1 an)	-	105	174
Découvert	3 025	1 413	3 160
Dettes courantes	12 427	5 310	3 564
Total dettes financières	13 570	5 324	3 905

18.2. ANALYSE DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCES

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
maturité < 1 an	12 427	5 310	3 564
maturité entre 1 et 5 ans	1 143	14	341
maturité supérieure à 5 ans	-		
Total dettes financières	13 570	5 324	3 905

18.3. ANALYSE DE LA DETTE PAR DEVICES

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
Dettes libellées Euros	8 525	1 159	2 881
Dettes libellées Livre sterling	269	363	457
Dettes libellées USD	4 776	3 805	221
Dettes libellées Roupie indienne	-	-	162
Dettes libellées Couronnes Danoises	-	-	14
Dettes libellées Couronnes Suédoises	0	(3)	171
Total dettes financières	13 570	5 324	3 905

18.4. ANALYSE DE LA DETTE PAR TAUX

L'ensemble de la dette du groupe est à taux variable court ou moyen terme.
Aucune couverture de taux n'a été mise en place.

18.5. CONTRATS DE FINANCEMENT

La plupart des contrats de financement conclus par le Groupe contiennent les clauses habituelles en cas de défaillance ou d'évolution défavorable significative de VALTECH S.A. et de ses filiales. En vertu de ces clauses, la dégradation significative de la situation financière du Groupe peut causer l'exigibilité d'une partie significative ou même de la totalité de ses lignes de crédit.

NOTE 19 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET INSTRUMENTS FINANCIERS

Les principaux passifs financiers du groupe sont constitués d'emprunts et de découverts bancaires, de dettes de location financement, de dettes fournisseurs.

L'objectif principal de ces passifs financiers est de financer les activités opérationnelles du groupe. Le groupe détient d'autres actifs financiers tels que des créances clients, de la trésorerie et des dépôts à court terme qui sont générés directement par ses activités.

Le groupe n'a pas contracté de dérivés ni aucun swaps de taux d'intérêt.

19.1. GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Le montant total des actifs libellés en devises autres que la monnaie du groupe (USD, GBP, SEK, DKK, INR) relatif aux sociétés situées dans la zone hors euro est synthétisé dans le tableau ci-après. Ces montants ne font pas l'objet d'une politique de couverture.

Sur l'exercice 2011, la variation des écarts de conversion comptabilisés en capitaux propres consolidés sur les actifs nets exposés au risque de change est de – 258 K€.

Répartition par Devise en milliers d'euros	EUR	USD	INR	SEK	DKK	GBP	AUTRES	TOTAL
au 31/12/2011								
Actif	31 143	17 015	5 969	8 680	5 444	3 546	509	72 305
Pas sif hors capitaux propres	25 328	8 900	2 159	5 315	2 665	2 955	(0)	47 321
Pos ition nette avant couverture (en euros)	5 815	8 116	3 810	3 365	2 779	591	509	24 985
Couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Pos ition nette après couverture (en euros)	5 815	8 116	3 810	3 365	2 779	591	509	24 985

Le groupe est principalement exposé à l'USD. Une appréciation de 10% de l'USD entraînerait une augmentation de l'actif net converti en euro d'environ 811 K€. Une dépréciation de 10% de l'USD entraînerait une diminution de l'actif net converti en euro d'environ 811 K€.

19.2 GESTION DU RISQUE DE TAUX

Au 31 décembre 2011, le groupe Valtech est exposé au risque de Taux d'intérêts à deux titres :

Les financements

L'ensemble des financements du groupe Valtech sont des financements court terme indexés sur des taux court terme spécifiques à chaque pays, à l'exception de d'une dette court terme de 4 500 milliers d'euros octroyée par l'actionnaire contrôlant du groupe, à taux fixe.

Le groupe Valtech encourt donc un risque de variation de taux en fonction des évolutions de chaque indice pour la partie tirée des lignes de crédits détaillé au § F.I.

Une variation de 1% des indices à la hausse aurait un impact négatif de 49 milliers d'euros sur le résultat net avant impôt du groupe Valtech.

Le groupe n'a pas mis de couverture de taux en place.

Les cautions bancaires

L'ensemble des cautions bancaires de Valtech sont des cautions bancaires indexées sur des taux fixe spécifique à chaque pays. Le groupe a donné des cautions bancaires à hauteur de 2 210 milliers d'euros.

19.3 RISQUE DE LIQUIDITE

Le financement du groupe au 31 décembre 2011 repose essentiellement sur un emprunt bancaire aux états unis court terme pour un montant de 4 717 milliers d'euros, devenu exigible immédiatement en cours de renégociation et un prêt court terme en France contracté avec l'actionnaire contrôlant pour un montant de 4 500 milliers d'euros.

19.4 RISQUE SUR ACTIONS ET AUTRES PLACEMENTS FINANCIERS

Compte-tenu de la composition de son portefeuille de valeurs mobilières de placement, le groupe n'est pas exposé au risque de fluctuation de cours.

NOTE 20 – PAIEMENT EN ACTIONS

Le Groupe VALTECH peut être amené à mettre en œuvre des plans d'options sur actions réservés à certaines catégories de Personnel. Le dernier plan est arrivé à échéance en mai 2010. Au 31 décembre 2011, aucun plan n'est plus actif.

20.1 MOUVEMENTS DANS LES PLANS D'OPTIONS DURANT LA PÉRIODE

Les données relatives aux plans d'options sur actions en cours sont récapitulées ci après :

Nom bre d'opti on à le ver	2011		2010		2009	
	Nom bre d'opti on s	Pri x d'e xe rci ce moye n	Nom bre d'opti on s	Pri x d'e xe rci ce moye n	Nom bre d'opti on s	Pri x d'e xe rci ce moye n
au dé but de l'e xe rci ce	-	-	1 352 000	0,87	1 890 442	0,88
alloués			-	n.r.	-	n.r.
annulées			-	n.r.	(15 000)	0,87
exercées						
caduques			(1 352 000)	0,87	(523 442)	0,91
à la fin de l'e xe rci ce	-	-	-	-	1 352 000	0,87

20.2. PLANS D'OPTIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011

Dé cision du Con se il d'adm inistrati on	Date de clôt ure	Nom bre d'opti on s 2011	Pri x d'e xe rci ce	Nom bre d'opti on s 2010	Pri x d'e xe rci ce	Nom bre d'opti on s 2009	Pri x d'e xe rci ce
16-févr.-99	16-févr.-09	-	0,02	-	0,02	-	0,02
24-sept.-03	23-sept.-08	-	1,03	-	1,03	-	1,03
31-déc.-03	30-déc.-08	-	0,90	-	0,90	-	0,90
26-janv.-04	25-janv.-09	-	0,90	-	0,90	-	0,90
26-janv.-04	24-janv.-09	-	0,97	-	0,97	-	0,97
09-avr.-04	08-avr.-09	-	0,98	-	0,98	-	0,98
09-avr.-04	8-avr.-09	-	0,98	-	0,98	-	0,98
07-sept.-04	06-sept.-09	-	0,68	-	0,68	-	0,68
13-déc.-04	12-déc.-09	-	0,96	-	0,96	-	0,96
30-mai-05	29-mai-10	-	0,87	-	0,87	1 352 000	0,87
Nom bre d'opti on s e t pri x d'e xe rci ce moye n		-	-	-	-	1 352 000	0,87

Au 31 décembre 2011, tous les plans d'options sont arrivés à échéance.

20.3. JUSTE VALEUR DES OPTIONS ALLOUÉS DURANT LA PÉRIODE

Il n'y a pas eu de nouveau plan d'attribution d'action sur 2011.

20.4. INCIDENCE DES PAIEMENTS EN ACTIONS

Au cours de l'exercice 2011 aucune incidence des paiements en actions n'a été enregistrée dans le compte de résultat du Groupe. En 2010, une charge de 12 K€ avait été comptabilisée. En 2009, une charge de 29 K€ avait été comptabilisée.

NOTE 21 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan peuvent se présenter de la manière suivante:

21.1. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les engagements liés aux locations simples peuvent être présentés de la manière suivante:

Locations (en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
Moins d'1 an	5 657	5 077
Entre 1 an et 5 ans	13 436	14 389
au-delà de 5 ans	-	1 864
Total	19 093	21 330

Il s'agit principalement d'engagements liés aux locations immobilières.

21.2. GARANTIES DONNÉES

Le Groupe VALTECH a consenti les garanties suivantes:

Garanties données	31-déc-11	31-déc-10
Garantie dans le cadre de baux immobiliers	3 917	4 479
Garantie de bonne fin	1 696	-
Garantie liées aux moyens de financements	5 277	86
Garantie d'actif liée à une cession d'activité	700	700
Total	11 590	5 265

- Garantie donnée dans le cadre de baux immobiliers :
Il s'agit principalement d'une garantie bancaire consentie en Angleterre au bailleur des locaux de Londres. Cette garantie couvre la totalité des loyers résiduels. Au 31 décembre 2011, le montants de loyers dus représente 3253 K€.
- Garantie donnée de bonne fin :
Dans le cadre de certains appels d'offre, en particulier, nord américain, une garantie bancaire de bonne fin appelée « performance bond » est exigée. Il s'agit principalement d'une garantie consentie aux Etats Unis d'Amérique au profit du client County of Durham pour un montant de 1546 K€.
- Garantie donnée liée aux moyens de financement :
Certaines lignes de crédit dont bénéficie Valtech font l'objet de garantie. Au 31 décembre 2011, la principale ligne de crédit, tirée à hauteur de 4 700 KEur, est la ligne de crédit conclue par VT Solutions aux Etats Unis d'Amérique. Cette ligne de crédit est contre garantie par les actifs de la filiale.
- Garantie donnée liée à une cession d'activité :
Une garantie a été donnée à la société SIA, relative aux informations données sur l'activité Axelboss achetée. En cas d'inexactitude dans l'une des déclarations données par VALTECH le Cédant s'engage à indemniser le Cessionnaire de tous dommages matériels induis dans la limite d'un montant global de 700.000 euros, jusqu'au 31 octobre 2012.

21.3. CLAUSES DE VARIATION DE PRIX

Au 31/12/2011, 1,1 Mio € a été décaissé au titre de l'acquisition des titres H2O, deux compléments de prix seront décaissés au cours des exercices, 2012 et 2013.

Au 31/12/2011, ces compléments de prix ont été comptabilisés partiellement pour un total de 1 340 K€. 45 K€ de compléments de prix relatifs à un supplément de prix pour les collaborateurs salariés actionnaires n'a pas été comptabilisé conformément à l'IFRS3. Ce montant, estimé à date au meilleur des connaissances de la société, sera comptabilisé pro rata temporis en fonction de la réalisation des conditions d'octroi.

21.4. DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)

Au titre du droit individuel à la formation, pour les personnes en contrats à durée indéterminée au sein des entités françaises du Groupe VALTECH, le volume d'heures de la part ouverte mais non consommée des droits est de 10 988 heures au 31 décembre 2011 (8 525 heures au 31 décembre 2010).

21.4. GARANTIES REÇUES

Le Groupe ne détient pas de garantie octroyée par des tiers à son profit.
Les garanties reçues d'établissements financiers à son profit et émise à sa demande sont présentées en Garantie Données.

NOTE 22 – PARTIES LIEES

22.1 PARTIES LIEES

Les transactions (incluant les honoraires de missions d'assistance spécifiques de S. Lombardo) conclues à des conditions normales de marché entre le groupe et les parties liées, sont les suivantes :

Sociétés	Nature de la prestation	Lien	31-déc.-11	31-déc.-10
Siegco	Cons eil	actionnaire Valtech	-	-
Verlinvest	Cons eil	actionnaire de Siegco	-	450
Verlinvest	Financière	actionnaire de Siegco	32	-
Dendrobium	Cons eil	société liée à Sébastian Lombardo	75	550
Sky Jet	Cons eil	société liée à Sébastian Lombardo	475	-
Executive Technology	Cons eil	société liée à Tomas Nores *	500	500
Autres	Divers		-	-
TOTAL			1 082	1 500

* : Tomas Nores est membre du comité exécutif et actionnaire de Siegco

22.2 SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

Les transactions avec les entreprises sur lesquelles le groupe VALTECH exerce une influence notable et comptabilisées selon la méthode de mises en équivalence ne sont que des transactions courantes effectuées au prix du marché pour des montants non significatifs au regard de l'activité du groupe. Les soldes bilanciaux à la clôture de l'exercice sont également non significatifs.

22.3 RÉMUNÉRATIONS BRUTES ALLOUÉES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION**Rémunération des mandataires sociaux de Valtech SA due au titre de l'exercice 2011 :**

Aucun des mandataires sociaux de VALTECH S.A., société mère du groupe, ne perçoit en cette qualité de rémunération. La rémunération des mandats sociaux, au titre de l'exercice 2011 se présente de la manière suivante :

Rémunération du mandat de Président et Directeur Général exercé par
Monsieur Sébastien Lomabrdo

(en milliers d'euros)	31-dé c.-11	31-dé c.-10
Avant ages à court terme	-	-
Avant ages post érieurs à l'emploi	-	-
Jet ons de présence	-	-
Avant ages en nat ure	-	-
Indemnité de fin de cont rat de travail	-	-
Ch arge s de la pé ri ode	-	-

Le Président Directeur Général de Valtech SA, Sébastien Lombardo, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux. Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumise aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires. Ces honoraires sont détaillés dans la note 22.1.

Rémunération du mandat de Directeur Général Délégué exercé par
Monsieur Olivier Padiou

(en milliers d'euros)	31-déc.-11	31-déc.-10
Avantages à court terme	-	-
Avantages post érieurs à l'emploi	-	-
Jet ons de présence	-	-
Avantages en nat ure	-	-
Indemnité de fin de cont rat de travail	-	-
Ch arge s de la pé ri ode	-	-

Le Directeur Général Délégué de Valtech SA, Olivier Padiou, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux. Il convient d'observer, que Olivier Padiou conservant sa fonction de directeur opérationnel, celui-ci a conserve son contrat de travail et perçoit à ce titre une rémunération. Cette rémunération est détaillée dans le paragraphe « Montants alloués aux membres du comité exécutif ».

Aucun système de régime de retraite complémentaire n'a été mis en place pour les mandataires sociaux.

Jeton de présence

Aucun jeton de présence n'a été distribué au cours de l'exercice 2011 et 2010.

24.4 MONTANTS ALLOUÉS AUX ORGANES DE DIRECTION**Montants alloués aux membres du comité exécutif**

Les montants alloués aux 5 membres du comité exécutif du groupe VALTECH sous forme de rémunération ou d'honoraires comptabilisés au cours de l'exercice 2011 s'élèvent à 2 154 K€. Au titre de l'exercice 2010, les rémunérations ou honoraires comptabilisés alloués aux membres 2010 du comité exécutif du groupe VALTECH s'élevaient à 1 810 K€.

Pour l'exercice 2011, ce montant se compose de 1350 K€ d'honoraires, détaillés dans la note 22.1 et de 804 K€ de rémunérations. La rémunération d'Olivier Padiou au titre de son contrat de travail afférent à sa fonction de directeur opérationnel est incluse dans ce montant et peut être détaillée comme suit :

(en milliers d'euros)	31-dé c.-11	31-dé c.-10
Avant ages à court terme	432	286
Avant ages postérieurs à l'emploi	5	3
Jet ons de présence		
Avant ages en nature	34	
Indemnité de fin de contrat de travail		
Charges de la période	472	289

La provision pour retraite comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011 pour Monsieur Olivier Padiou, Directeur général délégué, au titre de son contrat de travail de directeur opérationnel, s'élève à 8,3 K€ au titre de l'indemnité légale des engagements postérieurs à l'emploi.

NOTE 23 – EVÈNEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

Néant

NOTE 24 – HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(en milliers d'euros)	Exercice 2011		Exercice 2010		Exercice 2009	
	Deloitte & As associés	Fidrex - G Drancy	Deloitte & As associés	Fidrex - G Drancy	Deloitte & As associés	Fidrex
Audit						
- Commissariat aux comptes certification, examen des comptes individuels et consolidés						
Emetteur	88	46	138	59	136	59
Filiales	108		76	9	79	9
- Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes						
Emetteur	46		25	2		
Filiales						
Sous -total	242	46	239	70	215	68
Autres prestations						
- Juridique, fiscal, social	33		13		30	
- Autres						
Sous -total	33	-	13	-	30	-
TOTAL	275	46	252	70	246	68

**20.1.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS
2011.**

Valtech

Société Anonyme

103, rue de Grenelle
75007 Paris

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Valtech, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les écarts d'acquisition dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2011 s'élève à 16 876 milliers d'euros, ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites dans la note 2.6 des « Règles et méthodes comptables » de l'annexe des comptes consolidés.

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et la cohérence des hypothèses utilisées et nous avons vérifié que la note 9 de l'annexe des comptes consolidés donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

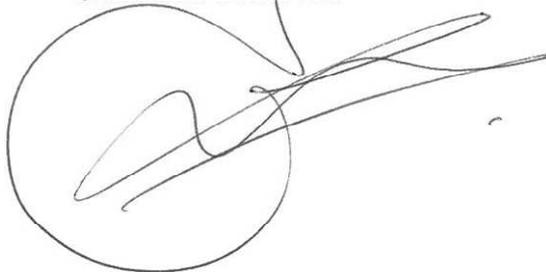
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Antony et Neuilly-sur-Seine, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

Guillaume DRANCY

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, enclosed within a circular outline.

Deloitte & Associés

Albert AIDAN

A handwritten signature in black ink, featuring a large, sweeping loop and a long horizontal stroke, enclosed within a triangular outline.

20.2 COMPTES ANNUELS 2011

20.2.1 PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS 2011

COMPTES ANNUELS – EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2011

SOMMAIRE

BILAN - ACTIF.....	2
BILAN - PASSIF.....	3
COMPTE DE RESULTAT.....	4
1 - REGLES ET METHODES COMPTABLES.....	5
2 - EVENEMENTS PARTICULIERS DE L'EXERCICE.....	8
3 - ACTIF IMMOBILISE.....	9
4 - ACTIF CIRCULANT ET DETTES.....	12
5 - DISPONIBILITES.....	13
6 - ACTIONS PROPRES.....	14
7 - COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF.....	14
8 - PRODUITS A RECEVOIR ET CHARGES A PAYER.....	15
9 - HISTORIQUE DES CAPITAUX PROPRES.....	16
10 - PROVISIONS POUR RISQUES.....	17
11 - REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET HONORAIRES.....	18
12 - PERSONNEL.....	18
13 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES.....	19
14 - REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEURS D'ACTIVITES.....	19
15 - PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS.....	20
16 - PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS.....	20
17 - IMPOTS SUR LES BENEFICES.....	21
18 - ENGAGEMENTS DIVERS.....	22
19 - MONTANT TOTAL DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	24
20 - INFORMATIONS SUR LES PLANS D'OPTION DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS VALTECH.....	25
21 - IDENTITE DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE.....	25
22 - TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS.....	26

BILAN - ACTIF

(en euros)	Brut	31-déc-11 Amort. Prov.	Net	31-déc-10 Net
Concessions, brevets et droits similaires	617 036	505 652	111 384	104 021
Fonds commercial	10 433 621	9 041 037	1 392 584	-
Autres immobilisations corporelles	3 086 358	1 848 671	1 237 687	1 108 747
Autres participations	103 645 314	52 704 240	50 941 074	53 123 784
Créances rattachées à des participations	4 522 154	-	4 522 154	1 801 629
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	67 035	67 035	-	-
Autres immobilisations financières	178 803	8 989	169 814	168 930
Total actif immobilisé	122 550 321	64 175 624	58 374 697	56 307 111
Clients et comptes rattachés	17 601 525	279 390	17 322 135	10 139 110
Autres créances	4 182 221	-	4 182 221	5 391 110
Capital sousc.et appelé, non versé	-	-	-	-
Valeurs mobilières de placement	76 428	-	76 428	130 154
Disponibilités	3 547 382	-	3 547 382	1 232 763
Charges constatées d'avance	479 414	-	479 414	144 840
Total actif circulant	25 886 970	279 390	25 607 580	17 037 977
Ecarts de conversion actif	13 139	-	13 139	87 214
TOTAL ACTIF	148 450 430	64 455 014	83 995 416	73 432 302

BILAN - PASSIF

(en euros)	31-déc-11	31-déc-10
Capital social ou individuel	2 343 383	2 346 636
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	71 054 342	71 104 814
Réserves légales	96 541	96 541
Report à nouveau	(16 937 847)	(4 176 207)
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	350 785	(12 761 640)
TOTAL CAPITAUX PROPRES	56 907 204	56 610 144
Provisions pour risques et charges	810 014	790 174
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	810 014	790 174
Empr. et dettes auprès des établ. de crédit	1 087 963	-
Emprunts et dettes financières divers	2 908 191	2 877 959
Emprunts et dettes financières divers groupe	-	-
Av.et acomptes reç. sur commandes en cours	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 124 309	4 029 042
Dettes fiscales et sociales	6 848 623	5 499 081
Dettes sur immob.et comptes rattachés	-	-
Autres dettes	8 260 343	3 291 782
Produits constatés d'avance	869 041	316 081
TOTAL DETTES	26 098 470	16 013 945
Ecarts de conversion passif	179 728	18 039
TOTAL PASSIF	83 995 416	73 432 302

COMPTE DE RESULTAT

(en euros)	31-déc-11	31-déc-10
Ventes de marchandises	-	-
Prod.vendue services	27 689 427	25 424 736
Chiffres d'affaires nets	27 689 427	25 424 736
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	106 614	3 171 963
Autres produits	3 726 225	2 449 696
Total des produits d'exploitation	31 522 266	31 046 395
Autres achats et charges externes	(13 954 861)	(12 370 820)
Impôts, taxes et versements assimilés	(842 101)	(615 058)
Salaires et traitements	(12 324 950)	(11 531 960)
Charges sociales	(5 697 214)	(5 480 550)
dotations aux amortissements sur immobilisations	(351 619)	(227 448)
dotations aux dépréciations des immobilisations	-	-
dotations aux provisions sur actif circulant	(180 000)	(66 765)
dotations aux provisions pour risques	0	(50 000)
Autres charges	(61 163)	(22 680)
Total des charges d'exploitation	(33 411 908)	(30 365 281)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(1 889 642)	681 114
Reprises financières aux amortissements et provisions	337 909	14 318 258
Produits financiers de participations	3 114 838	1 069 497
Autres intérêts et produits assimilés	2 320	1 666
Différences positives de change	13 655	499 464
Produits nets sur cessions de val. mob. de placement	-	1 877
Total des produits financiers	3 468 722	15 890 762
Dotations financières aux amortissements et provisions	(13 139)	(6 731 150)
Intérêts et charges assimilées	(113 395)	(87 239)
Différences négatives de change	(218 393)	(218 596)
Charges nettes sur cessions de val. mob. de placement	-	-
Total des charges financières	(344 927)	(7 036 985)
RESULTAT FINANCIER	3 123 795	8 853 777
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	1 234 153	9 534 891
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	413 745	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	13 759	6 092 797
Reprises sur provisions et transferts de charges	262 250	22 124
Total des produits exceptionnels	689 754	6 114 921
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	(932 223)	(1 985 495)
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	(284 995)	(26 021 456)
Dotations except.aux amortissements et prov.	(345 215)	(428 943)
Total des charges exceptionnelles	(1 562 433)	(28 435 894)
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(872 679)	(22 320 973)
Impôt sur les bénéfices	(10 689)	24 442
BENEFICE OU PERTE (produits-charges)	350 785	(12 761 640)

1 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ont été établis conformément aux principes comptables et méthodes d'évaluation applicables en France. La présentation a été réalisée en privilégiant, comme les années précédentes, la mise en évidence des informations importantes. Les montants dans les notes annexes sont exprimés en milliers d'euros sauf indication contraire.

Les principes comptables utilisés sont les suivants :

1.1. LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les immobilisations corporelles et incorporelles figurent au bilan à leur valeur d'apport ou à leur coût d'acquisition initial. L'amortissement des immobilisations corporelles est calculé suivant le mode linéaire ou dégressif permettant de prendre en compte l'amortissement économique des immobilisations.

En cas de différence jugée durable entre la valeur d'utilité des immobilisations incorporelles, et leur valeur comptable, il est constitué une provision pour dépréciation du montant de cette différence.

VALTECH S.A. procède à la revue annuelle de la valorisation de ses fonds de commerce à la clôture de l'exercice et peut déprécier les valeurs comptabilisées au bilan afin d'ajuster leur valeur nette à due concurrence.

1.2. LES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Le portefeuille titres de la société fait l'objet d'une évaluation régulière afin de déterminer s'il y a nécessité de constituer une provision pour dépréciation.

Cette dernière utilise la valeur consolidée de la Société, sa contribution économique présente et future au résultat consolidé du Groupe ainsi que sur sa capacité présente et future à générer un cash flow positif.

Lorsque l'évaluation résultant de ces différents critères amène à constater que la valeur des titres au bilan est supérieure à la capacité contributive de la Société, une provision est constatée.

1.3. LITIGES

Dans le cours normal de ses activités, la société VALTECH S.A. est impliquée dans un certain nombre de litiges soit en règlement amiable soit en procédure judiciaire. 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. Le montant retenu des provisions est fondé sur l'appréciation du niveau de risque au cas par cas et ne dépend pas du niveau d'avancement des procédures.

L'estimation du risque peut être révisée en cours de procédure selon tous faits de nature à modifier le niveau de risque.

1.4. LES CREANCES ET DETTES

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale et sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des pertes potentielles liées aux difficultés rencontrées dans leur recouvrement.

1.5. LES OPERATIONS EN DEVICES

Les charges et les produits en devises sont enregistrés pour leur contrevaieur à la date d'opération. Les dettes, créances, disponibilités en monnaies étrangères figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de fin d'exercice. La différence résultant de la valorisation à ce dernier cours des dettes et créances en devises et des engagements hors bilan qui leur sont associés est enregistrée en résultat. Les pertes latentes de change qui ne sont pas compensées font l'objet d'une provision pour risques, sauf lorsque les instruments financiers en cause, entrant dans le cadre d'une stratégie identifiée de couverture, sont tels qu'aucune perte significative ne pourra être globalement constatée lors de leurs échéances.

1.6. PASSIFS

Conformément au règlement du CNC n° 00-06 du 20 avril 2000 sur les passifs, un passif est comptabilisé lorsque VALTECH a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente attendue de celle-ci. Cette obligation doit exister à la date de clôture de l'exercice pour pouvoir être comptabilisée.

1.7. LES IMPOTS

VALTECH forme avec ses filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95 % un groupe d'intégration fiscale tel que défini par l'article 223-A du Code général des impôts. Chaque société calcule sa provision pour impôts sur la base de ses résultats fiscaux propres et VALTECH en tant que tête du Groupe tient compte de ses résultats propres et de l'incidence des retraitements liés à l'intégration fiscale dans le cadre de la détermination du résultat fiscal de l'intégration.

La charge ou le produit d'impôt comptabilisé en résultat par VALTECH est composé des éléments suivants :

- impôts versés à VALTECH par les filiales bénéficiaires intégrées fiscalement (produit) ;
- impôts dus au Trésor public au titre du résultat fiscal du Groupe d'intégration fiscale
- évolution du compte d'attente représentatif de l'utilisation de déficits fiscaux des filiales intégrées dans la détermination de l'impôt dû par le Groupe et susceptibles de leur être rétrocédés quand elles redeviendront bénéficiaires ;
- régularisations éventuelles sur la charge d'impôt d'exercices antérieurs ;
- évolution des provisions pour risques fiscaux.

Le compte d'attente est analysé à chaque clôture afin de s'assurer de la probabilité de restitution aux filiales des économies d'impôt que le Groupe a réalisées grâce aux déficits et moins-values passés de ces dernières. Il n'est procédé à aucune restitution dans le cas où une filiale sort du groupe d'intégration fiscale. Les principes appliqués par VALTECH sont conformes à l'avis 2005-G du comité d'urgence du Conseil national de la comptabilité.

1.8. LE MODE DE RECONNAISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

VALTECH S.A. réalise principalement des missions de conseil sur l'utilisation de nouvelles technologies.

Les missions ainsi réalisées sont, pour l'essentiel, vendues selon une formule dite de « régie », le chiffre d'affaires est alors comptabilisé en fonction du temps passé chez nos clients. Certaines missions, le plus souvent à la demande de certains clients, sont vendues forfaitairement. Le chiffre d'affaires est alors reconnu à mesure de l'avancement des travaux, qui est estimé de manière prudente par la direction.

1.9. DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)

Conformément à l'Avis n° 2004-F du 13 octobre 2004 du comité d'urgence du CNC relatif à la « comptabilisation du droit individuel à la formation – DIF », les dépenses engagées au titre du DIF constituent une charge de la période et ne donnent donc lieu à aucun provisionnement mais mention est faite dans l'annexe du volume d'heures à la clôture de l'exercice de la part ouverte des droits avec indication du volume d'heures n'ayant pas fait l'objet de demandes des salariés.

Dans quelques cas limités (demande de Congés Individuels de Formation (« CIF ») ou en cas de licenciement ou démission) où ces dépenses ne peuvent être considérées comme rémunérant des services futurs, l'engagement à court terme en résultant est provisionné dans les comptes de l'exercice, dès que l'obligation à l'égard du salarié devient probable ou certaine.

1.10. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Les produits et charges exceptionnels du compte de résultat incluent les éléments exceptionnels provenant des activités ordinaires et des activités extraordinaires.

Les éléments exceptionnels provenant des activités ordinaires sont ceux dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation courante de l'entreprise soit parce qu'ils sont anormaux dans leur montant ou leur incidence soit parce qu'ils surviennent rarement.

2 - EVENEMENTS PARTICULIERS DE L'EXERCICE

2.1. MODIFICATION DU CAPITAL SOCIAL

L'assemblée générale du 23 mai 2011 a décidé de la suppression des actions d'autocontrôle initialement affectées à un plan de souscriptions d'actions.

Cette suppression a entraîné une réduction de 3 milliers d'euros sur le capital social de la société et de 50 milliers d'euros sur la prime d'émission.

2.2. SIMPLIFICATION DE L'ORGANIGRAMME JURIDIQUE DE L'ACTIVITE FRANÇAISE

Afin de simplifier et d'uniformiser les activités de Valtech SA en France, les opérations suivantes ont été réalisées sur l'exercice 2011 :

- Fusion Absorption par voie de Transmission Universelle du Patrimoine de la société Valtech Agency, détenue à 100 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'un mali de fusion de 1 325 milliers d'euros, classé à l'actif immobilisé du bilan de Valtech SA ;
- Fusion Absorption par voie de Transmission Universelle du Patrimoine de la société Valtech Axelboss, détenue à 100 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'un boni de fusion de 2 milliers d'euros, constatés dans le résultat financier de Valtech SA ;
- Liquidation de la société Valtech Offshore, détenue à 99,99 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'une moins value de 236 milliers d'euros parallèlement à une reprise de provision sur titres de 250 milliers d'euros. L'impact net constaté dans le résultat de Valtech SA est donc positif de 14 milliers d'euros.

3.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont constituées par des fonds commerciaux et des logiciels.

POSTE D'IMMOBILISATIONS	VALEUR BRUTE	MODE D'AMORTISSEMENT	DUREE D'AMORTISSEMENT
Logiciels	617	linéaire	2 à 5 ans
Fonds commercial (dont Mali de Fusion Valtech Agency : 1.326)	10.433	NA	

Les immobilisations incorporelles se présentent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	Pays	31-déc.-10	Acquisition	Cession	31-déc.-11
Logiciels		482	135	-	617
Fonds Alternance	France	6 116	-	-	6 116
Fonds Objectspace	Etats-Unis	2 925	-	-	2 925
Mali de Fusion Valtech Agency	France	-	1 325	-	1 325
Fonds ACDSI (TUP Valtech Agency)	France	-	67	-	67
Valeur brute		9 523	1 527	-	11 050
Amortissement des logiciels		378	127	-	505
Provision pour dépréciation		9 041	-	-	9 041
Valeur nette		104	1 400	-	1 504

Le montant des acquisitions de logiciels comprend 24 k€ de biens repris suite à la fusion Valtech Agency. Celui des augmentations d'amortissements comprend un montant de 9 k€ pour la même raison.

La société réalise régulièrement des tests de valeur de ses fonds de commerce. Ces tests consistent à rapprocher la valeur nette comptable des actifs de leur valeur recouvrable qui correspond au montant le plus élevé entre leur prix de vente net et leur valeur d'utilité, estimée par la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs générés par leur utilisation.

Le fonds commercial ALTERNANCES est ainsi déprécié pour la totalité de sa valeur soit un montant de 6.116 milliers d'euros.

Le fonds commercial OBJECT SPACE est ainsi déprécié pour la totalité de sa valeur soit un montant de 2.924 milliers d'euros.

Le mali de fusion Valtech Agency a été inscrit en actif incorporel en tant que mali technique. La survalueur qu'il représente n'a pas été dépréciée.

3.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les dépréciations des immobilisations corporelles ont été constatées sous forme d'amortissement calculé selon les modes et durées suivants :

POSTE D'IMMOBILISATIONS	MODE D'AMORTISSEMENT	DUREE D'AMORTISSEMENT
Matériel & outillages	Linéaire	3 à 5 ans
Agencements	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel de bureau & mobilier	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel informatique	Linéaire	3 à 5 ans

Les mouvements des immobilisations corporelles et des amortissements au cours de l'exercice sont fournis par le tableau suivant

Libellé	31-déc-10	Acquisitions	Sorties	31-déc-11
Installations générales	1 533	50	15	1 568
Materiel informatique et de bureau	1 273	394	149	1 518
Immobilisations corporelles	2 806	444	164	3 086
Installations générales	794	89	-	883
Materiel informatique et de bureau	905	210	149	966
Amortissements des immo. corporelles	1 699	299	149	1 849
Valeur nette comptable	1 107			1 237

Le montant des acquisitions de matériel informatique comprend 92 k€ de biens repris suite à la fusion Valtech Agency. Celui des augmentations d'amortissements comprend un montant de 37 k€ pour la même raison.

3.3. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2011, les immobilisations financières se présentent de la manière suivante :

Poste d'immobilisations	Valeur brute	Dépréciation 2011	Valeur nette	Valeur nette 2010
- titres de participations :	103 645	52 704	50 941	53 124
- créances rattachées aux participations :	4 522	-	4 522	1 802
- Titres immobilisés :	-	-	-	-
- Prêts	67	67	-	-
- dépôts et cautionnements versés :	179	8	171	170
Total immobilisations financières	108 413	52 779	55 634	55 096

3.3.1. Les titres de participation

Au cours de l'exercice, les mouvements sur les titres de participation ont porté sur les filiales françaises, comme indiqué au paragraphe 2.2..

Au cours de l'exercice 2006, le Groupe avait participé à deux opérations de recapitalisation au sein de la société JV VALTECH KOREA en accord avec son co-actionnaire la société de droit coréen SK Namsan Bldg. A l'issue de cette opération, VALTECH S.A. détient 50,79%.

Aucune provision sur les titres de participation n'a été passée à la clôture de l'exercice 2011

3.3.2. Les mouvements nets des provisions et amortissements financiers

Les variations de provisions peuvent se présenter de la manière suivante :

	31-déc.-10		31-déc.-11	
Provision pour dépréciation des fonds de commerce	9 041	-	-	9 041
Provision pour dépréciation des titres de participations :	52 954	-	(250)	52 704
Provision pour dépréciation des titres immobilisés :	-	-	-	-
Provision pour dépréciation des dépôts et cautionnements :	77	-	(1)	76
Total provision pour dépréciation des actifs immobilisés	62 072	-	(251)	61 821
Provision pour dépréciation des comptes clients (1)	67	271	(58)	280
Provision pour dépréciation des valeurs mobilières de placement	14	-	(14)	-
Total provision pour dépréciation des actifs circulants	81	271	(72)	280
Provision pour litige	-	-	-	-
Provision pour risque sur SN négative	-	-	-	-
Provision pour perte de change	87	13	(87)	13
Autres provisions pour risques et charges	704	356	(262)	798
Total provision pour risques et charges	791	369	(349)	811
Total	62 944	640	(672)	62 912

(1) L'augmentation de la provision pour dépréciation des comptes clients comprend 91 k€ de solde repris suite à la Fusion Valtech Agency.

(2) La reprise de provision pour dépréciation des actions propres de Valtech SA (rachetées conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 23 mai 2011) a été imputée directement sur la prime d'émission.

4 - ACTIF CIRCULANT ET DETTES

4.1. - CREANCES ET DETTES

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale et sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des pertes potentielles liées aux difficultés rencontrées dans leur recouvrement.

Le groupe a recours à des cessions de créances clients auprès d'une société de factoring. L'encours non échu de ces créances TTC au 31 décembre 2011 s'élève à un montant de 1.080 milliers d'euros (contre 1.431 milliers d'euros en 2010) pour un montant réellement perçu en trésorerie de 574 milliers d'euros (contre 878 milliers d'euros en 2010), la différence constituant la réserve de garantie et les créances cédées non encore encaissées auprès de la société de factoring.

Les commissions ainsi que les intérêts liés aux opérations de factoring ont une incidence de 51 milliers d'euros sur le résultat 2011.

Mouvement de l'exercice sur les créances douteuses

	Créances douteuses	Provision pour dépréciation	Créances nettes
Au 31 décembre 2010	80	(68)	12
Augmentation (1)	277	271	548
Diminution	(58)	(58)	(116)
Au 31 décembre 2011	299	145	444

(1) Dont 97 k€ repris dans le cadre de la fusion Valtech Agency

Etat des échéances des créances et des dettes

La ventilation des créances et dettes à court et long terme, est fournie par le tableau suivant :

Etat des créances	Montant brut	A - 1 an	Entre 1 an et 5 ans	A + 5 ans
Créances rattachées aux particip.	4 522	4 522	-	-
Autres immos financières	178	-	178	-
Prêts	68	-	68	-
Créances clients	17 601	17 302	299	-
Fournisseurs Avoirs à recevoir	-	-	-	-
Personnel et rattachés	128	128	-	-
Etat, IS	-	-	-	-
Etat, TVA	590	590	-	-
Débiteurs divers	3 464	3 464	-	-
Charges constatées d'avance	479	479	-	-
TOTAL	27 030	26 485	545	0

Etat des dettes	Montant brut	A – 1 an	Entre 1 an et 5 ans	A + 5 ans
Emprunts et Dettes auprès des Etablissements de crédit	1 088	1 088	-	-
Emprunts/Dettes+1an à l'origine	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières diverses	2 908	2 908	-	-
Fournisseurs et rattachés	6 124	6 124	-	-
Personnel et rattachés	1 702	1 702	-	-
Organismes sociaux	2 487	2 487	-	-
Etat	2 659	2 659	-	-
Groupe et associés	-	-	-	-
Autres dettes	8 260	8 260	-	-
Produits constatés d'avance	869	869	-	-
TOTAL	26 097	26 097	-	-

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit sont constitués par l'ensemble des facilités, des crédits à court, moyen et long terme octroyés par les établissements financiers à la société.

La ligne emprunts et dettes financières divers reprend les mêmes opérations octroyées par des sociétés du groupe ou hors groupe

5 - DISPONIBILITES

Les disponibilités comprennent les comptes bancaires et les titres de placement dont l'échéance ne dépasse pas trois mois.

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
Valeurs mobilières de placement	76	144
Comptes bancaires en notre faveur	3 547	1 233
Trésorerie court terme	3 623	1 377
Provisions pour dépréciation des Actions propres	0	(14)
Trésorerie nette	3 623	1 363

Les valeurs mobilières, d'un montant de 76 milliers d'euros, peuvent être détaillées selon la répartition suivante :

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
OPCVM	76	76
Actions propres réservées aux plans d'options d'achats d'actions	0	68
Total	76	144

6 - ACTIONS PROPRES

Comme indiqué au paragraphe 2.1. de la présente annexe, L'assemblée générale du 23 mai 2011 a décidé de la suppression des actions d'autocontrôle initialement affectées à un plan de souscriptions d'actions.

Cette suppression a entraîné une réduction de 3 milliers d'euros sur le capital social de la société et de 50 milliers d'euros sur la prime d'émission

7 - COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF

7.1. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance correspondent à des charges d'exploitation payées ou comptabilisées dans l'exercice et imputables à l'exercice suivant pour un total de 479 milliers d'euros.

7.2. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Les produits constatés d'avance, exclusivement composés de produits d'exploitation, sont liés à des prestations de services facturées dans l'exercice et imputables à l'exercice suivant pour un total de 869 milliers d'euros.

7.3. ECART DES CONVERSIONS

Ces écarts ont été portés en augmentation des avances consenties par VALTECH S.A. à ses filiales étrangères en devises. Il s'agit essentiellement d'écarts de conversion liés aux créances en dollars US.

	VALEUR
Ecarts de conversion actif :	13
Ecarts de conversion passif :	(180)

L'écart de conversion actif est couvert par une provision pour perte de change.

8 - PRODUITS A RECEVOIR ET CHARGES A PAYER

Les produits à recevoir à la date de clôture sont répartis de la manière suivante :

	VALEUR
Clients factures à établir	2.007
Fournisseurs avoirs à recevoir	129
	2.136

La composition des charges à payer est la suivante :

	VALEUR
Clients avoirs à établir	2.568
Fournisseurs factures non parvenues	2.914
Dettes sociales (personnel) à payer	1.663
Dettes sociales (organismes sociaux et taxes assises sur les salaires) à payer	1.296
Dettes fiscales à payer	303
	8.744

9 - CAPITAUX PROPRES

9.1. HISTORIQUE DU CAPITAL

Date	Nature de l'Opération	Nombre D'actions	Capital	Prime d'émission
31.12.02		69 389 635	1 057 727	131 744 720
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002	1 041 374	15 870	380 053
	Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	1 229 875	18 744	460 907
	Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plans consentis le 22/07/2003	5 876 580	89 559	5 110 910
	Exercice bons de souscription gratuits dans le cadre des plans consentis le 09/07/2003	11 248	171	16 700
	Imputation des frais sur la prime			(579 012)
31.12.03		77 548 712	1 182 071	137 134 278
	Imputation des pertes lors de l'A.G. du 6 avril 2004			(79 951 336)
	Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	688 071	10 486	257 861
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002	1 598 886	24 367	411 209
	Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plans consentis le 22/07/2003	3 486 600	53 137	2 939 204
	BSA gratuits	1 933	29	
	Imputation des frais sur la prime			(179 022)
31.12.04		83 324 202	1 270 090	60 612 194
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	186 775	2 846	69 996
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99	38 910	593	
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 25/10/02	195 614	2 981	73 308
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	329 820	5 026	123 603
	Exercice BSA gratuits consentis par le conseil du 09/07/2003 et la décision du Président du 22/07/03	86 147	1 313	127 908
31.12.05		84 161 468	1 282 850	61 007 009
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A	257 295	3 921	6 995
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A	253 570	3 864	-
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 B	241 753	3 684	143 662
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	428 174	6 525	160 462
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	15 850	242	5 940
31.12.06		85 358 110	1 301 087	61 324 068
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A	28 182	430	
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	727 886	11 093	272 783
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	2 554 180	38 926	957 204
31.12.07		88 668 358	1 351 536	62 554 055
	Pas de mouvement sur 2008			
31.12.08		88 668 358	1 351 536	62 554 055
	Pas de mouvement sur 2009			
31.12.09		88 668 358	1 351 536	62 554 055
	Augmentation de Capital	66 340 093	995 101	8 955 913
	Frais d'augmentation de capital			- 409 730
31.12.10		155 008 451	2 346 637	71 100 238
	Suppression des actions d'autocontrôle	- 214 900	- 3 254	- 50 473
31.12.11		154 793 551	2 343 383	71 049 765

9.2. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Capitaux propres à la clôture de l'exercice précédent	69 372
Affectation du résultat	(12 762)
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice	56 610
Variation du capital	(3)
Variation des primes, réserves, report à nouveau	(50)
Variation des provisions relevant des capitaux propres	-
Contreparties des réévaluations	-
Variation des provisions réglementées et subventions d'équipement	-
Résultat de l'exercice	351
Autres variations	
Capitaux propres au bilan de clôture de l'exercice 2011 avant AGO	56 908
Variation des capitaux propres au cours de l'exercice	298

10 – PROVISIONS POUR RISQUES

Les provisions pour risques et charges sont constituées pour faire face à des sorties de ressources probables au profit de tiers, sans contrepartie pour VALTECH S.A. Elles comprennent notamment les provisions suivantes :

Nature de la provision	31-déc-10	Dotations	Reprise (provision utilisée)	Reprise (provision non utilisée)	31-déc-11
Litiges	704	356	(262)	-	798
Perte sur projet	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Ecart de change	87	13	(87)	-	13
Prov. pour risques et charges (1)	791	369	(349)	-	811
Résultat d'exploitation		-	-		
Résultat financier		13	(87)		
Résultat exceptionnel		346	(262)		
Total (1)		359	(349)		

(1) L'augmentation des provisions sur litiges comprend 10 k€ de solde repris dans le cadre de la fusion Valtech Agency

Dans le cours normal de son activité, VALTECH S.A. peut être impliqué 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

Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du risque au cas par cas et dépend en majeure partie de facteurs autres que le stade d'avancement des procédures, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut toutefois entraîner une réappréciation de ce risque.

Les dotations aux provisions de l'exercice concernent principalement les litiges avec d'anciens employés, dirigeants et administrateurs .

11 - REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET HONORAIRES

Le Président Directeur Général actuel de Valtech SA, Sébastian Lombardo, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux au cours des exercices 2010 et 2011.

Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumises aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires à Valtech SA.

Le Directeur Général Délégué de Valtech SA, Olivier Padiou, n'étant pas administrateur, il ne perçoit aucun jeton de présence. En outre il ne perçoit aucune rémunération au titre son mandat social de Directeur Général Délégué.

En revanche Olivier Padiou conservant sa fonction de directeur opérationnel et le contrat de travail y afférent, il perçoit à ce titre une rémunération.

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
Remunérations des dirigeants	556	275
Jetons de présence	-	-
Honoraires	667	953
Total	1 223	1 228

12 - PERSONNEL

12.1. EFFECTIF

La société compte un effectif moyen de 264 personnes au titre de l'exercice 2011 contre 172 sur l'exercice précédent suivant la répartition suivante :

	31-déc-11	31-déc-10
Cadres	248	166
Non Cadres	16	6
Total	264	172

12.2. DROITS INDIVIDUELS A LA FORMATION

Au titre du droit individuel à la formation, pour les personnes en contrats à durée indéterminée au sein de VALTECH, le volume d'heures de la part ouverte mais non consommée des droits est de 10 988 heures au 31 décembre 2011

13 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Les soldes du bilan concernant les entreprises liées sont les suivants :

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
Titres de participation	103 645	106 078
Créances rattachées aux particip.	1 942	1 802
Créances clients	2 856	893
Dettes financières diverses	(1 876)	(2 878)
Dettes fournisseurs	(802)	1 432

Les soldes du compte de résultat concernant les entreprises liées sont les suivants (hors éléments du résultat d'exploitation) :

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
Autres produits financiers	3 097	1 047
Intérêts engagement de caution	18	22
Intérêts sur comptes courant	(41)	(49)

14 - REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEURS D'ACTIVITES

La répartition du chiffre d'affaires 2011 par secteurs d'activité peut être présentée comme suit :

	31-déc.-11	31-déc.-10	31-déc.-09
Chiffre d'affaires conseil	26 856	24 355	25 688
Prestations auprès des autres sociétés du groupe	833	1 070	743
Chiffre d'affaires total	27 689	25 425	26 431

15 - PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Le résultat financier bénéficiaire de 3 123 milliers d'euros s'analyse de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
- Reprise financières des provisions pour dépréciation	338	14 318
- Dividendes groupe	3 006	1 000
- Intérêts sur créances groupe	109	69
- Autres (dont différence de change)	15	504
Produits financiers	3 468	15 891
- Dotations aux provisions	(14)	(6 731)
- Intérêts des sources de financement (emprunts & découverts)	(113)	(87)
- Autres (dont différence négative de change)	(218)	(219)
Charges financières	(345)	(7 037)
Résultat financier	3 123	8 854

La société a recours à des cessions de créances clients auprès d'une société de factoring. Les commissions ainsi que les intérêts liés aux opérations de factoring ont une incidence de 51 milliers d'euros sur le résultat de la société dont 17 milliers d'euros sur le résultat financier.

16 - PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

Le résultat exceptionnel déficitaire de 872 milliers d'euros s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc-10
Produits exceptionnels sur opération de gestion	414	-
- Produits liés aux locaux (Reprise Charges à Payer)	405	-
- Divers	9	-
Produits exceptionnels sur opération en capital	14	6 093
- Produits de cession	14	6 093
Reprise de provisions exceptionnelles	262	22
- Reprise sur provision pour risques	262	22
- Reprise sur provision pour dépréciation des créances	-	-
Produits exceptionnels	690	6 115
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	(1 028)	(1 985)
- Charges liés aux locaux	(193)	(916)
- Charges d'honoraires et refacturations	(220)	(853)
- Transactions et charges liées	(407)	-
- Charges exceptionnelles diverses	(208)	(216)
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	(250)	(26 021)
- Valeur nette comptable des immobilisations cédées	(250)	(26 021)
Dotations aux provisions exceptionnelles	(284)	(429)
- Dotation aux amortissements	-	(290)
- Dotations provisions pour risques	(284)	(139)
Charges exceptionnelles	(1 562)	(28 435)
Résultat exceptionnel	(872)	(22 320)

17.1. INTEGRATION FISCALE FRANÇAISE

Le nombre de sociétés intégrées fiscalement est au nombre de trois à la date de clôture, suite à la fusion de 2 sociétés du Groupe et à la liquidation d'une autre filiale sans activité.

La liste des sociétés intégrées fiscalement au 31 décembre 2011 est la suivante :

- Valtech S.A. (société tête de Groupe)
- Valtech training
- Valtech Technology Consulting SAS

Au 31 décembre 2011 le pôle d'intégration fiscale dispose de pertes reportables pour un montant total de 38 552 milliers d'euros.

17.2. ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS NON COMPTABILISES DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS

Les accroissements et les allègements non comptabilisés de la dette future d'impôt sont présentés en base :

(en milliers d'euros)	31-déc.-11	31-déc.-10
<u>Charges à déduire lors d'exercices futurs</u>		
ORGANIC	41	47
Effort construction	46	53
Provision pour risques	579	442
<u>Produits imposables et non encore comptabilisés</u>		
Ecart de conversion passif	180	18
Plus value latente sur sicav	-	7
Reports déficitaires	16 189	16 189
Moins values à long terme	-	-
Déficits ordinaires	16 189	16 189
Economie future d'IS (en base)	16 675	16 706

18 - ENGAGEMENTS DIVERS

Les engagements hors bilan de la société peuvent être synthétisés de la manière suivante :

(en milliers de devises locales)	31-déc-11	31-déc-10
Créances cédées non échues	1 080	1 431
Avals cautions et garanties données	11 175	5 266
Engagement de retraites	210	114
Cession de créances en garantie	1 029	1 029
Engagements donnés (détail en 18.1)	13 494	7 840
Avals cautions et garanties reçues	-	385
Engagements recus (Détail en 18.2)	-	385

18.1. - ENGAGEMENTS DONNES

Créances cédées non échues

La société VALTECH a cédé des créances dont le terme n'est pas échu au 31 décembre 2011 pour un montant de 1.080 milliers d'euros.

Garanties données

La société VALTECH s'est engagée à garantir toutes sommes qui pourraient être dues au titre des contrats de location de ses bureaux, selon le détail suivant :

(en milliers d'euros)	31-déc-11	31-déc-10
Bail de location bureau Londres	3 242	4 128
Garantie bancaire Valtech Limited (Grande Bretagne)	339	-
Garantie bancaire Valtech Training	-	86
Garantie bancaire pour les clients Valtech Solutions (Etats Unis)	1 546	-
Garantie bancaire Valtech Solutions (Etats Unis)	4 713	-
Valtech System Private Limited (Inde)	283	-
Garantie bancaire Valtech SA Bureau Grenelle	352	352
Garantie sur informations données à l'acquéreur d'Axelboss	700	700
Avals et cautions donnés	11 175	5 266

Le montant résiduel des cautions accordées aux filiales trouve son origine dans les accords suivants :

Concernant la société VALTECH Ltd (Grande Bretagne)

Garantie à première demande pour une durée de quinze ans d'un montant maximal de 22.400 000 £

18 - ENGAGEMENTS DIVERS

pour la prise à bail de locaux sis à LONDRES. Le montant de la garantie est égal à la somme des loyers sur la durée totale du bail.

Garantie d'un montant maximal de 500 000 £ en faveur de la HSBC afin de couvrir les dettes de la société.

Concernant la société VALTECH Training (France)

Une garantie bancaire avait été consentie à première demande en faveur de la banque « CIC » en garantie d'un prêt consenti à Valtech Training (France) dans la limite d'un montant maximal de 500 000 euros. Le solde du prêt a été intégralement remboursé sur l'exercice.

Concernant la société VALTECH Solutions (Etats Unis)

Garantie bancaire d'un montant maximal de 2 000 000 \$ afin de couvrir le risque client.

Garantie d'un montant maximal de 8 000 000 \$ en faveur de la Bridge Bank afin de couvrir les dettes de la société.

Concernant la société System Private Ltd (Inde)

Garantie d'un montant maximal de 20 000 000 roupies indiennes en faveur de la Banque Axis afin de couvrir les dettes de la société.

Une garantie bancaire a été consentie à première demande en faveur de la banque « UTI BANK Ltd. » en garantie de différents crédits qui ont été ou seront consentis à Valtech System Private Limited (Inde) dans la limite d'un montant global de 875 000 euros. Aucun crédit n'était en cours au 31 décembre 2011.

Concernant le contrat de bail des locaux de la rue de Grenelle à Paris

Une garantie bancaire a été consentie à première demande en faveur du bailleur des locaux du siège social de Valtech SA dans la limite d'un montant maximal de 351 741 euros, pour une durée expirant le 28 juillet 2013.

Concernant l'activité Axelboss cédée

Une garantie bancaire a été donnée à la société SIA, relative aux informations données sur l'activité Axelboss achetée. En cas d'inexactitude dans l'une des déclarations données par Valtech le cédant s'engage à indemniser le Cessionnaire de tous dommages matériels induits dans la limite d'un montant global de 700.000 euros, jusqu'au 31 octobre 2012.

Engagements de retraite

La valorisation des engagements est effectuée à la fin de chaque période d'arrêté et tient compte, notamment de l'ancienneté et de la rotation du personnel par catégorie d'âge.

Les engagements de retraite arrêtés au 31 décembre 2011 sont estimés à 210 milliers d'euros suivant les hypothèses suivantes :

	31-déc-11	31-déc-10
Engagement de retraite	210	114

Hypothèses

Taux de rotation	par tranche d'âge	par tranche d'âge
Taux de mortalité	table Insee F 2000	table Insee F 2000
Taux d'actualisation	4,50 %	4,50 %
Taus d'augmentation annuelle des salaires	2 %	2 %

Locations et crédit baux

Les locations simples et les crédits baux peuvent être présentés de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	31-déc.-11	Moins d'un an	Entre 1 et 5 ans	Au-delà de 5 ans
Locations : Bail Locaux Paris (rue de Grenelle)	6 683	1 407	5 276	-
Locations : Bail Locaux Toulouse	24	24	-	- Crédits baux
Total	6 707	1 431	5 276	-

18.2. ENGAGEMENTS REÇUS

Cautions bancaires pour la prise à bail des bureaux

Les banques du groupe VALTECH ont consenti une caution pour la prise à bail des bureaux de la Rue de Grenelle (Paris) pour un montant de 352 milliers d'euros. Cette garantie étant susceptible d'être appelée par les banques auprès de Valtech SA, l'engagement réciproque constitue un engagement net nul. cette information n'a donc pas été reprise au 31 décembre 2011.

19 – MONTANT TOTAL DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant total des honoraires des commissaires aux comptes figurant au compte de résultat de l'exercice 2011 s'élève à 148 milliers d'euros.

20 - INFORMATIONS SUR LES PLANS D'OPTION DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS VALTECH

Aucun plan d'options de souscription d'actions ou de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise n'est actif au 31 décembre 2011

21 – IDENTITE DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE

La société VALTECH S.A. dont le siège social est situé 103 Rue de Grenelle – 75007 PARIS est la société consolidante du Groupe.

22 - TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

	Pays	Capital	Capitaux propres	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Résultat 31 déc. 2011	Chiffre d'affaires 31 déc. 2011	Prêts	Garanties données	Dividendes reçus
<u>Filiales à +50%</u>											
Valtech Ltd	Grande Bretagne	180	69	100%	175	175	(107)	7 431	-	3 242	-
Valtech AB	Suède	56	4 089	100%	17 490	17 490	1 026	19 278	(1 010)	-	2 006
Valtech A/S	Danemark	1 025	2 947	100%	41 693	10 908	33	8 842	-	-	1 000
Synaris AG	Allemagne	1 575	743	100%	20 762	4 608	(1 755)	5 280	1 134	-	-
Valtech Training	France	1 572	248	100%	1 597	1 597	(441)	5 701	495	-	-
Valtech System Private Limited	Inde	1 006	(595)	100,0%	7 101	3 016	1 190	6 353	-	-	-
Valtech Sotware Services Private Limited	Inde	7	(545)	100%	13	13	(588)	5 556	966	-	-
Valtech Technology Consulting	France	37	39	100%	37	37	-	-	(36)	-	-
VT Solutions	Etats-unis	12 444	9 041	100%	12 114	12 114	(3 427)	30 892	1 926	-	-
<u>Filiales entre 10% et 50%</u>											
JV Chusik Hoesa Valtech	Corée du Sud	2 695	950	51%	2 674	994	11	5 084	-	-	-

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 comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Valtech, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et

et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les titres de participation dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2011 s'établit à 50 941 milliers d'euros, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés sur la base de la valeur d'utilité selon les modalités décrites dans la note 1.2 de l'annexe.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles se fondent ces valeurs d'utilité, notamment à revoir l'actualisation des perspectives de rentabilité des activités concernées et de réalisation des objectifs, et à contrôler la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques par chacune de ces activités, sous le contrôle de la direction générale.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre

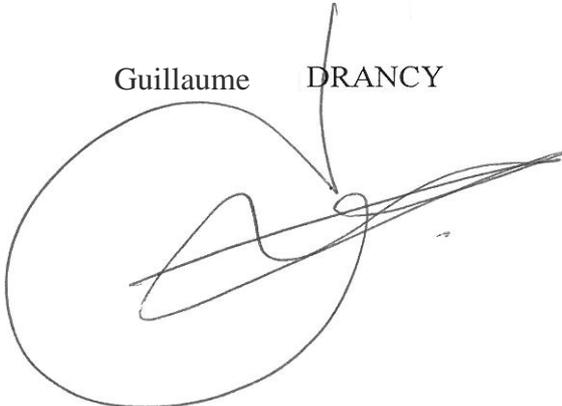
société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

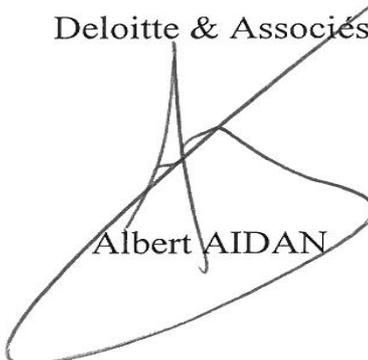
Antony et Neuilly-sur-Seine, le 5 avril 2012

Les commissaires aux comptes

Guillaume DRANCY

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, loopy initial 'G' followed by a more complex, scribbled-out name.

Deloitte & Associés

A handwritten signature in black ink, featuring a large, stylized initial 'A' followed by a more complex, scribbled-out name.

Albert AIDAN

20.3 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES

20.3.1 RAPPORT SEMESTRIEL – 1ER SEMESTRE 2012

20.3.1.1 RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 1^{ER} SEMESTRE 2012

1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2012

La croissance soutenue du chiffre d'affaires au premier semestre 2012 confirme la pertinence du nouveau positionnement du Groupe sur le marketing digital ainsi que les excellentes performances commerciales enregistrées en 2011. Il s'est élevé à 65,5 millions d'euros, contre 55,7 millions d'euros au premier semestre 2011, soit une augmentation de 17,6% (14% à périmètre constant et 11,3% à périmètre et change constant) entérinant ainsi le septième trimestre de croissance supérieure à 10%. Certaines entités du Groupe ont connu des croissances de chiffre d'affaires remarquables, malgré le contexte économique défavorable. Ainsi, et par rapport au premier semestre 2011, le Danemark a cru de +46,9%, l'Allemagne a cru de +133,6% (à périmètre constant), les Etats-Unis ont cru de 15,1% et l'Angleterre a cru de 12,7%. Il est à noter que certaines entités plus matures parviennent néanmoins à générer de la croissance malgré les difficultés de marché rencontrées. Ainsi la Suède accroît son chiffre d'affaires de +4,6% et la France de 2,6%.

Le repositionnement du Groupe sur le marketing digital a été le principal moteur de la croissance du chiffre d'affaires au premier semestre, ce qui permet au Groupe de profiter du bon dynamisme de ce segment de marché. Cependant, l'incertitude actuelle et persistante sur l'activité économique mondiale a dégradé légèrement la marge brute du Groupe qui passe de 30,8% à 29,6% principalement en lien avec le rallongement des cycles de décision chez nos clients grands comptes.

L'évolution des cours de change a été globalement favorable avec un impact de 2,8% sur le chiffre d'affaires au 1er semestre 2012, par rapport au premier semestre 2011, notamment dû à l'appréciation du dollar US, de la couronne suédoise et de la livre sterling.

En revanche, deux événements sont venus impacter négativement les comptes semestriels. Premièrement, le Groupe a été affecté depuis le début de l'année 2012 par la perte d'un client historique important d'H2O, société récemment acquise en Allemagne, ce qui a entraîné un impact négatif direct sur la marge brute de l'entité. Des plans d'action précis ont été mis en place pour pallier à cette situation conjoncturelle. Deuxièmement, la Joint Venture coréenne a enregistré une perte d'exploitation de -785 milliers d'euros au premier semestre liée à une perte significative de son Chiffre d'Affaires réalisé avec le Groupe coréen SK&C par ailleurs partenaire de la Joint Venture. L'impact négatif sur les comptes de Valtech correspondant à la quote-part détenue dans la Joint Venture est de -479 milliers d'euros.

La perte opérationnelle courante du semestre s'élève ainsi à -1,4 millions d'euros contre -0,2 millions d'euros au 30 juin 2011. Cette détérioration du résultat opérationnel est principalement liée à la baisse du taux de marge brute et au maintien d'un effort commercial important qui a permis au Groupe d'assurer la continuité de la croissance de son chiffre d'affaires.

Milliers d'euros	S1 2012	S1 2011	%
Total Chiffre d'affaires	65 536	55 738	18%
Marge Brute	19 368 29,6%	17 161 30,8%	13%
Résultat opérationnel courant	(1 429)	(162)	-782%
Coûts de restructuration	(280)	(363)	
Autres produits et charges	(18)	(132)	
Résultat Opérationnel	(1 727)	(657)	-163%
Résultat financier	-2,6% (329)	-1,2% (535)	-1,5
Bénéfice avant impôts	(2 056)	(1 192)	-72%
Impôt sur les sociétés	(232)	(281)	
Résultat des sociétés Communes	(479)	49	
Bénéfice après impôts	(2 767)	(1 424)	94%

Dans un contexte d'accès difficile au financement pour les PME, le Groupe a procédé à une augmentation de capital de 4,5 millions d'euros votée lors de l'Assemblée Générale du 14 Mai 2012 et souscrite par compensation d'une créance détenue par VERLINVEST SA. afin de continuer à soutenir la croissance et d'améliorer sa performance globale. **Cette opération a permis de réduire l'endettement du Groupe pour un montant de 4,5 millions d'euros.**

Les activités de Recherche et Développement menées par le Groupe, notamment celles liées au développement de composants de plateformes digitales ont valu à Valtech l'octroi d'un Crédit Impôt Recherche qui s'est élevé en 2011 à 0,15 millions d'euros et qui a été reconnu dans les comptes semestriels 2012.

Valtech termine ainsi le premier semestre 2012 avec une perte nette de -2,8 millions d'euros contre une perte de -1,4 millions d'euros au 30 juin 2011.

Ce septième trimestre consécutif de croissance soutenue du Chiffre d'Affaires vient compléter la première phase de transformation du Groupe. Ainsi, la solidité de la performance commerciale et de la croissance du Chiffre d'Affaires sur le premier semestre 2012 sont très rassurants et viennent confirmer la vision stratégique de repositionnement sur le marché du marketing digital et la pertinence de l'investissement sur certaines offres à valeur ajoutée (plateformes digitales, data, marketing mobile) qui commencent à porter leurs fruits avec un rééquilibrage fort du Chiffre d'Affaires vers ce segment. Aujourd'hui, le Groupe Valtech réalise 50% de son Chiffre d'Affaires dans le marketing digital, contre 35 % il y a un an.

Une deuxième phase s'ouvre maintenant, focalisée sur l'accélération du retour à la rentabilité des opérations. Un ensemble de mesures globales a été pris afin de restaurer rapidement la marge brute et la rentabilité du Groupe. Les plans d'actions seront déployés sur les troisième et quatrième trimestres dans le cadre du travail sur le nouveau plan stratégique à trois ans.

2. ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2012

Les Capitaux Propres au 30 juin 2012 s'élèvent à 26,8 millions d'euros en augmentation de 1,8 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011, incluant :

- Une augmentation de capital de 4,5 millions d'euros,
- Une perte comptable de 2,8 millions d'euros

- Un écart de change favorable de 0,1 million d'euros

Milliers d'euros	30-juin-12	31-déc.-11
<i>Ecart d'acquisition</i>	17 056	16 876
Total Immobilisations incorporelles	17 253	17 098
Total Immobilisations corporelles	3 664	3 809
Total Actifs non courants	26 130	26 480
Total Actifs courants	41 525	45 826
Total Actifs	67 655	72 306
Capitaux propres	26 813	24 985
Total Passifs non courants	2 419	2 643
Total Passifs Courants	38 423	44 678
Total Passifs	67 655	72 306

L'augmentation de capital de la période décidée lors de L'assemblée générale du 14 mai 2012 souscrite par compensation d'une créance détenue par VERLINVEST SA, a permis de réduire l'endettement du Groupe pour un montant de 4,5 millions d'euros.

La structure du bilan est ainsi stable et reste saine, avec une trésorerie de clôture semestrielle positive de 2.412 milliers d'euros contre 3.211 milliers d'euros au 31 décembre 2011. La variation est principalement due à l'écart positif entre l'augmentation de capital de 4.500 milliers d'euros précitée qui a permis de financer l'augmentation du besoin en fond de roulement générée par la forte croissance de l'activité.

La société dispose au 30 juin 2012 de 2.541 milliers d'euros de ressources financières court terme disponibles, correspondant à des lignes de mobilisations de créances et de découvert non utilisées. Par ailleurs la société négocie actuellement auprès d'établissements financiers la mise en place d'une nouvelle ligne de mobilisation de créance qui permettra de compléter celles utilisées aujourd'hui pour 1 million d'euros.

3. ANALYSE DE L'ACTIVITE PAR REGION AU 30 JUIN 2012

Chiffre d'affaires Semestriel (S2)				
	30-juin-12	30-juin-11	Var 12/11	Var à PPC
France	17 159	16 718	3,0%	3,0%
Reste de l'Europe	27 909	20 583	36,0%	23,0%
Etats Unis et Asia	20 468	18 437	11,0%	5,0%
Total	65 537	55 738	17,6%	11,0%

L'ensemble des zones géographiques sont en croissance organique. Le Groupe Valtech a fait la preuve, sur l'ensemble de ses métiers, d'une bonne résistance, dans un marché fortement affecté par la crise.

France

L'activité française est en hausse d'un peu moins de 3%, et ce malgré un contexte économique globalement défavorable et un premier semestre marqué par les incertitudes économiques liées à la crise de la dette européenne et par l'élection présidentielle.

Suède

L'activité de la filiale Suédoise se maintient sur un rythme de croissance significatif de 4.6% malgré sa taille sur un marché suédois qui se consolide.

Reste de l'Europe

Les activités de Valtech dans le reste de l'Europe restent très dynamiques, avec une croissance de 67,2%. Le Danemark et l'Allemagne ont réalisé les meilleures performances du Groupe, avec respectivement +46,9% et +133,6% de croissance enregistrée par rapport à la même période en 2011.

Etats-Unis et Asie

La croissance solide de l'activité sur cette région (+11%) est notamment animée par le repositionnement sur les activités de marketing digital et le développement très encourageant de nos activités d'agence à New York.

4. EFFECTIF AU 30 JUIN 2012

L'effectif global moyen au 30 juin 2012 est de 1.403 salariés, dont 1.183 consultants. Cette légère contraction de 10% par rapport au 31 décembre 2011 résulte de l'optimisation de certaines structures, réalisée sans grever les investissements stratégiques et la croissance du Chiffre d'Affaires.

5. PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES AU 30 JUIN 2012

Aucune variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées n'est intervenue par rapport au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2011.

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

A l'exception des éléments décrits ci-dessus, 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.

7. EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2012

Aucun événement significatif n'a eu lieu postérieurement à la clôture du 30 juin 2012 et ayant une incidence sur les comptes semestriels.

8. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Au 30 juin 2012, les facteurs de risques tels qu'identifiés à la clôture de l'exercice 2011 n'ont pas évolué. Les principaux risques et incertitudes auxquels le groupe pourrait être confronté au second semestre 2012 sont ceux détaillés dans le Document de référence sur les comptes 2011.

9. PERSPECTIVES

Si le premier semestre 2012 a été marqué par un maintien de la croissance des activités, la pression sur la marge brute a été forte dans un contexte économique défavorable et incertain, une volatilité importante des changes et un marché bancaire totalement fermé au financement des PME. Toutefois, le management du Groupe reste confiant sur la capacité de la société à accélérer le retour à la profitabilité dans les prochains trimestres.

20.3.1.2

COMPTES CONSOLIDES RESUMES 1^{ER} SEMESTRE 2012

1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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

	30-juin-12	31-déc.-11	30-juin-11	Variation juin 12/11 %	Notes
Revenus	65 536	114 953	55 700		
Autres revenus	-	92	38		
Total revenus	65 536	115 045	55 738	17,6%	Note 2
Coût des ventes	(46 168)	(79 609)	(38 576)		
Marge brute	19 368	35 436	17 161	12,9%	
Coûts commerciaux	(5 961)	(9 537)	(4 416)		
Coûts administratifs	(14 836)	(28 903)	(12 907)		
Résultat opérationnel courant	(1 429)	(3 004)	(162)	-783,7%	
Coûts de restructuration	(280)	(680)	(364)		
Autres produits et charges d'exploitation	(18)	-	(131)		
Dépréciation des Goodwills	-	-	-		
Résultat de l'activité opérationnelle	(1 727)	(3 684)	(657)	-162,8%	
Coût de l'endettement brut	(647)	(501)	-		
Produit de la trésorerie et équivalent de trésorerie	-	37	(238)		
Autres produits et charges financières	318	(273)	(297)		
Résultat net avant impôts des activités poursuivies	(2 056)	(4 421)	(1 192)	-72,5%	
(Charges) produits d'Impôts	(232)	(623)	(281)		Note 4
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	(479)	6	49		
Résultat net de la période	(2 767)	(5 038)	(1 425)	-94,2%	
<i>Nombre moyen d'actions de base</i>	<i>158 710</i>	<i>154 794</i>	<i>154 962</i>		Note 5
<i>Nombre moyen d'actions après dilution</i>	<i>158 710</i>	<i>154 794</i>	<i>154 962</i>		
Résultat par action de base	(0,02)	(0,03)	(9,19)		Note 5
Résultat par action diluée	(0,02)	(0,03)	(9,19)		

2. ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE

	30-juin-12	31-déc.-11	30-juin-11
Résultat de l'exercice	(2,767)	(5,038)	(1,424)
Autres éléments du résultat brut:	-	-	-
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère	95	(258)	(824)
Rémunération payée en actions	-	-	-
Etat du Résultat global du Groupe	(2,672)	(5,296)	(2,248)

3. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

	30-juin-12	31-déc.-11	30-juin-11	Variation	Notes
Ecart d'acquisition	17,056	16,876	14,748	180	Note 6
Immobilisations incorporelles nettes	200	222	225	(22)	
Immobilisations corporelles nettes	3,664	3,809	3,171	(145)	
Participation dans les entreprises co-associées	38	510	539	(472)	
Actifs financiers non courants, nets	-	56	-	(56)	
Autres actifs non courants, nets	3,107	2,961	2,828	146	
Impôts différés actifs	2,065	2,046	1,980	19	
Actifs non courants	26,130	26,480	23,491	(350)	
Créances clients et comptes rattachés	32,220	35,630	30,955	(3,410)	
Autres actifs courants	4,480	3,960	5,942	520	
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4,825	6,236	4,147	(1,411)	
Actifs courants	41,525	45,826	41,044	(4,301)	
TOTAL ACTIF	67,655	72,306	64,535	(4,651)	

	30-juin-12	31-déc.-11	30-juin-11	Variation	Notes
Capital	2,570	2,343	2,343	227	Note 7
Reserves	27,010	27,680	27,115	(670)	
Résultat net - part du Groupe	(2,767)	(5,038)	(1,424)	2,271	
Capitaux propres - part du Groupe	26,813	24,985	28,034	1,828	
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	
Capitaux propres	26,813	24,985	28,034	1,828	
Provisions pour risques et charges - part non courante	593	870	1,018	(277)	Note 8
Pensions et indemnités de départ à la retraite	339	291	292	48	Note 8
Emprunts et autres dettes financières - part non courante	1,143	1,143	4	-	Note 9
Autres passifs non courants					
Impôts différés passif	344	339	173	5	Note 4
Passifs non courants	2,419	2,643	1,487	224	
Provisions pour risques et charges - part courante	1,906	1,644	1,852	262	Note 8
Emprunts et autres dettes financières - part courante	5,484	9,403	4,941	(3,919)	Note 9
Découverts bancaires	2,412	3,025	2,671	(613)	Note 9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12,062	12,033	11,878	29	
Autres passifs courants	16,559	18,573	13,672	(2,014)	
Passifs courants	38,423	44,677	35,014	(6,255)	
TOTAL PASSIF	67,655	72,306	64,535	(4,651)	

4. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	30-juin-12	30-juin-11
Résultat net	(2 767)	(1 424)
Intérêts minoritaires	-	-
Ajustements permettant de passer à la variation de trésorerie d'exploitation	-	-
- Depreciation et amortissement, net	746	725
- Dotation aux provisions pour engagement de retraite	49	67
- Moins (Plus) values sur cession d'actifs non courants	2	(1)
- Charges liées aux paiements en actions	-	-
- Résultat dans les sociétés co-associées	479	(49)
- Résultat dans les sociétés cédées	-	-
Coûts financiers	413	222
Charges d'impôts (Impôts différés inclus)	232	281
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant intérêts et impôts	(846)	(180)
Impôts payés	-	(281)
Variation nettes des actifs et passifs courants	746	(4 691)
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(100)	(5 152)
Investissement actif non courant corporel	(631)	(623)
Investissement actif non courant incorporel	(66)	(121)
Prix de cessions des actifs non courants cédés	-	-
Augmentation (Diminution) des investissements financiers	43	(62)
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements	(654)	(806)
Intérêts payés	(413)	(222)
Augmentation de capital	4 500	-
Augmentation (diminution) des dettes financières	(4 066)	1 365
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	21	1 143
Incidence des variations des cours des devises	(66)	(242)
Flux net de la trésorerie et équivalent de trésorerie	(799)	(5 058)
Trésorerie et équivalent de trésorerie au début de l'exercice	3 211	6 534
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la fin de l'exercice	2 412	1 477

La trésorerie et équivalents de trésorerie figurant dans le tableau des flux de trésorerie consolidés, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur).

La trésorerie nette s'élève à 2.412 milliers d'euros contre 3.211 milliers d'euros au 31 décembre 2011. La variation est principalement due à l'écart positif entre l'augmentation de capital de 4.500 milliers d'euros intervenue fin mai 2012 et l'augmentation du besoin en fond de roulement générée par la forte croissance de l'activité.

La société dispose au 30 juin 2012 de 2,5 millions d'euros de ressources financières court terme disponibles, correspondant à des lignes de mobilisations de créances et de découvert non utilisées.

(en milliers d'euros)	30-juin-12	30-juin-11	31-déc.-11	31-déc.-10
Trésorerie et équivalent	4,825	4,147	6,236	7,948
Découvert	(2,409)	(1,185)	(2,451)	18
Mobilisation de créances	(4)	(1,486)	(574)	(1,431)
Total	2,412	1,477	3,211	6,534

5. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

La variation des capitaux propres sur le premier semestre 2011 et 2012 peut se présenter de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Réserves	Rémunération payées en actions différés	Résultat net	Action d'auto contrôle	Différence de conversion	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 31 décembre 2010	155 008 451	2 347	71 231	(32 978)	1 451	(10 837)	(68)	(864)	30 282	-	30 282
Affectation du résultat		-	-	(10 837)	-	10 837	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	(1424)	-	-	(1424)	-	(1424)
Variation nette des actions détenues par les sociétés consolidées		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Différences de conversion		-	-	-	-	-	-	(824)	(824)	-	(824)
Résultat Global						(1424)		(824)	(2 248)		(2 248)
Reduction de capital	(214 900)	(4)	-	(64)	-	-	68	-	-	-	-
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des transaction avec les actionnaires	(214 900)	(4)	-	(65)	-	-	68	-	-	-	-
Au 30 juin 2011	154 793 551	2 343	71 231	(43 880)	1 451	(1 424)	-	(1 688)	28 033	-	28 033
Au 31 décembre 2011	154 793 551	2 343	71 181	(43 829)	1 451	(5 038)	-	(1 122)	24 986	-	24 986
Affectation du résultat		-	-	(5 038)	-	5 038	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	(2 767)	-	-	(2 767)	-	(2 767)
Variation nette des actions détenues par les sociétés consolidées		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Différences de conversion		-	-	-	-	-	-	95	95	-	95
Résultat Global						(2 767)		95	(2 673)		(2 673)
Augmentation de capital	15 000 000	227	4 273	-	-	-	-	-	4 500	-	4 500
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des transaction avec les actionnaires	15 000 000	227	4 273	-	-	-	-	-	4 500	-	4 500
Au 30 juin 2012	169 793 551	2 570	75 454	(48 867)	1 451	(2 767)	-	(1 027)	26 813	-	26 813

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 2011, à l'exception des amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1^{er} Janvier 2012.

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 2,5 millions d'euros ainsi que d'une ligne de mobilisation de créance complémentaire de 1 million d'euros en cours de négociation.

Référentiel comptable

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

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

Normes IFRS applicables pour l'exercice en cours et normes publiées mais non encore en vigueur

Le Groupe a adopté les nouvelles normes IFRS, amendements des normes IFRS et interprétations suivantes, telles qu'adoptées par l'Union Européenne, applicables au 30 juin 2012, sans impact significatif sur les États Financiers consolidés du Groupe :

L'amendement à IFRS 7 – Informations à fournir qui est applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2011 requiert que des informations supplémentaires soient fournies pour les actifs qui ont été décomptabilisés lorsque l'entité continue d'avoir une implication dans ces actifs. L'application de cet amendement n'a pas d'impact matériel sur les comptes consolidés du Groupe.

Les normes suivantes ont été publiées par l'IASB, et ne sont soit pas encore en vigueur, soit pas encore adoptées par l'Union Européenne :

L'amendement d'IAS 1 – Présentation des États Financiers publié en juin 2011 requiert de présenter séparément dans l'état des produits et pertes reconnus au cours du semestre les éléments selon qu'ils peuvent être ou non recyclés dans le compte de résultat dans le futur. L'Union Européenne a adopté cet amendement le 5 juin 2012. Il est applicable à compter du 1er juillet 2012 et ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

L'amendement d'IAS 19 – Avantages au personnel a été publié en juin 2011 et apporte des changements significatifs à la méthode de reconnaissance et de calcul des dépenses de retraite à prestations définies et des indemnités de fin de contrat de travail, ainsi qu'aux obligations d'information pour tous les régimes d'avantages du personnel. L'Union Européenne a adopté cet amendement le 5 juin 2012. Il est applicable à compter du 1er janvier 2013 et ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

L'amendement d'IAS 12 – Recouvrement des actifs sous-jacents introduit une exception aux principes d'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés générés par des actifs évalués à la juste valeur selon IAS 40, Immeubles de Placement. L'application de cet amendement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

IFRS 9 Instruments financiers : classement et évaluation – constitue la première phase des travaux de l'IASB visant à remplacer IAS 39 et traite du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers. La norme sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015. Dans les phases suivantes, l'IASB traitera des pertes de valeur et des instruments de couverture. L'aboutissement de ce projet est prévu en 2012. L'adoption d'IFRS 9 aura un impact sur le classement et l'évaluation des actifs financiers du Groupe. L'application de cet amendement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

IFRS 10 – États Financiers consolidés remplace les dispositions d'IAS 27 États Financiers consolidés et individuels relatives aux comptes consolidés. IFRS 10 intègre également les dispositions de SIC 12 Consolidation – Entités ad hoc. La norme présente un modèle unique de consolidation applicable à toutes les entités. Elle imposera au management de faire preuve de jugement pour évaluer quelles

entités sont contrôlées et doivent être consolidées par leur investisseur. Elle est applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013. L'adoption d'IFRS 10 ne devrait pas avoir un impact matériel sur les comptes consolidés du Groupe.

IFRS 11 – Partenariats remplace IAS 31 Participations dans des coentreprises et SIC-13 Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des coentrepreneurs. La norme traite de deux types de partenariats : les activités communes et les coentreprises. Afin d'évaluer l'existence du contrôle conjoint, IFRS 11 se réfère à la définition du contrôle énoncée dans IFRS 10. La possibilité offerte dans IAS 31 de consolider les entités sous contrôle conjoint selon la méthode de l'intégration proportionnelle est supprimée. La date d'entrée en vigueur de la norme est fixée au 1er janvier 2013. VALTECH est associé dans un partenariat et applique déjà cette norme.

IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités reprend les dispositions qui étaient précédemment incluses dans IAS 27, IAS 31 et IAS 28 Participations dans des entreprises associées. Un certain nombre de dispositions nouvelles ont été ajoutées comme les jugements relatifs à l'évaluation du contrôle d'une entité par une autre. Cette norme est applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013. IFRS 12 traite uniquement des informations à fournir et n'aura donc aucun impact sur les résultats ou la situation nette du Groupe.

IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur est un guide d'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers et non financiers lorsque l'utilisation de celle-ci est requise ou permise par les IFRS. La norme est applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

Par ailleurs, la norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » est applicable à compter du 1er juillet 2012.

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 2012. L'analyse des impacts de ces normes sur les états financiers du groupe est actuellement en cours d'étude.

Principes spécifiques appliqués aux comptes intermédiaires

Les états financiers consolidés résumés portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2012 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 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.

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 2011.

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, des 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 2012

La croissance du chiffre d'affaires au premier semestre 2012 confirme la pertinence du nouveau positionnement du Groupe sur le Digital ainsi que l'amélioration de l'activité amorcée en 2011. Il s'est élevé à 65,6 millions d'euros, contre 55,7 millions d'euros au premier semestre 2011, soit une augmentation de 17,6%. Certaines entités du Groupe ont connu des croissances de chiffre d'affaires remarquables, malgré le contexte économique incertain. Ainsi, et par rapport au premier semestre 2011, le Danemark a cru de +48%, l'Allemagne (à périmètre constant) a cru de +120%, l'Angleterre de +15%, les Etats-Unis de +15% également, compensant ainsi des zones où la croissance a été plus difficile comme la Suède (+6%) ou la France (+7%).

Le repositionnement du Groupe sur le Digital a été le principal moteur de la croissance du chiffre d'affaires au premier semestre. Cependant, l'incertitude actuelle et persistante sur l'activité économique mondiale a pesé sur nos marges. En effet la marge brute du Groupe a augmenté de 12,9% en valeur par rapport au premier semestre 2011, mais elle s'est accompagnée d'un tassement du taux de marge brute à 29,6% au lieu de 30,8% sur la même période en 2011. Ce tassement est essentiellement dû au rallongement des cycles de décisions commerciaux chez nos clients grandes-comptes, les projets ayant pris plus de temps à démarrer et par conséquent obligeant le Groupe à maintenir des équipes sans pouvoir les facturer.

La perte opérationnelle courante du semestre a été de -1,4 millions d'euros contre -0,2 millions d'euros au 30 juin 2011. Cette détérioration du résultat opérationnel est principalement liée à la baisse de la marge brute et au maintien d'un effort commercial conséquent permettant au Groupe d'assurer la continuité de la croissance de son chiffre d'affaires.

Valtech termine ainsi le premier semestre 2012 avec une perte nette de -2,8 millions d'euros contre une perte de -1,4 millions d'euros au 30 juin 2011.

Augmentation de capital et restructuration de la dette financière

Le Groupe a procédé à une augmentation de capital votée lors de L'Assemblée générale du 14 mai 2012 et souscrite par compensation d'une créance détenue VERLINVEST SA. Cette opération a permis de réduire l'endettement du Groupe pour un montant de 4,5 millions d'euros.

La structure du bilan est ainsi stable et reste saine, avec une trésorerie de clôture semestrielle positive de 2.412 milliers d'euros contre 1.477 milliers d'euros au 30 juin 2011.

Divers

La société VALTECH S.A. a reconnu dans ses comptes semestriels 2012 un crédit d'impôt recherche au titre de 2011 pour un montant de 0,15 millions d'euros. Le Crédit d'impôt recherche pour 2012 est en cours d'évaluation.

L'effectif global moyen au 30 juin 2012 est de 1.403 salariés, dont 1.183 consultants.

NOTE 2 – INFORMATION SECTORIELLE

Conformément à la norme IFRS 8 – Secteurs Opérationnels, l'information sectorielle au 30 Juin 2012 est présentée et établie sur la base des données de gestion interne, utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le Président et le Conseil d'Administration, qui forment le principal organe de décision opérationnel du Groupe.

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

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

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

	Chiffre d'affaires Semestriel		Résultat net Semestriel	
	30-juin-12	30-juin-11	30-juin-12	30-juin-11
France	17,159	16,718	(1,648)	(1,185)
Suède	10,862	10,436	434	825
Reste de l'Europe	17,047	10,147	491	(594)
Etats-Unis et Asie	20,468	18,437	(2,045)	(470)
Total	65,536	55,738	(2,767)	(1,424)

NOTE 3 – INFORMATION SUR L'ACTIVITE

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

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

- quand le résultat d'un contrat peut être estimé de façon fiable, le produit et les coûts sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture du bilan ;

- lorsque le résultat d'un contrat ne peut pas être estimé de façon fiable, le revenu est comptabilisé à hauteur des coûts encourus s'il est probable que ces coûts seront recouverts ;
- lorsque le prix de revient prévisionnel d'un contrat est supérieur au chiffre d'affaires contractuel, une provision pour perte à terminaison est constatée à hauteur de la différence.

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

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

NOTE 4 – IMPOTS

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

	30-juin-12	30-juin-11
Résultat net	(2 767)	(1 424)
Charges d'impôt	232	281
Résultat des sociétés mis en équivalence	479	(49)
Résultat avant impôts	(2 056)	(1 192)
Produits (Charges) d'impôts théorique	685	397
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	-
Autres différences permanentes	47	(89)
Annulation de résultat interne	-	72
Utilisation de créances d'impôt sur déficits antérieurs	-	14
Créances d'impôt non reconnues sur la période	(1 064)	(745)
Ecart de taux d'imposition entre les différents pays	100	70
Rémunération en actions	-	-
Produits (Charges) réels d'impôt	(232)	(281)

Les pertes reportables constituées sur l'exercice, notamment par les entités françaises, allemandes 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 2012			
Résultat de base par action	(2 767)	158 710 218	(0,02)
Effets dilutif des stocks options			
Résultat par action dilué	(2 767)	158 710 218	(0,02)
1er semestre 2011			
Résultat de base par action	(1 424)	154 962 147	(0,01)
Effets dilutif des stocks options			
Résultat par action dilué	(1 424)	154 962 147	(0,01)

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 :

(en milliers d'euros)	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 2011	8 607	992	1 409	2 623	445	2 037	762	16 875
Dépréciation sur l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Différence de conversion	220	-	-	(52)	-	-	13	181
Au 30 Juin 2012	8 827	992	1 409	2 571	445	2 037	775	17 056

L'écart d'acquisition au titre de H2O intègre une évaluation d'un complément de prix à hauteur de 1,3 millions d'euros qui serait versée en 2013 sur la base des performances financières 2012. Au 30 juin 2012, ce complément de prix correspond à la meilleure estimation de la direction.

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 Impairment tests effectués au 31 décembre 2011 ont été mis à jour au 30 juin 2012. Cette mise à jour n'a pas révélée de dépréciation nécessaire.

Les taux d'actualisation retenu et le taux de croissance à l'infini pour ces calculs sont les mêmes qu'en 2011 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	11,0%	10,0%	12,0%	15,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Taux de croissance à l'infini	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%

Au 30 juin 2012, la sensibilité de la valeur recouvrable à une modification d'un point de taux d'actualisation, ou du taux de croissance à l'infini aurait les incidences suivantes sur la valeur économiques des UGT :

		Taux d'actualisation - 1 point	Taux d'actualisation + 1 point	Taux de croissance + 1 point	Taux de croissance - 1 point
Adea	USA	2 855	(2 281)	1 773	(1 418)
Synaris AG	Allemagne	1 670	(1 330)	1 092	(873)
H2O	Allemagne	280	(232)	162	(135)
Majoris	Inde	468	(407)	288	(249)
Valtech A/S	Danemark	1 821	(1 449)	1 246	(997)
Acdsi	France	791	(626)	500	(400)
Kiara	Suède	3 029	(2 410)	1 994	(1 595)

L'incidence en euro sur la dépréciation des écarts d'acquisition et sur le résultat semestriel serait de :

		Taux d'actualisation - 1 point	Taux d'actualisation + 1 point	Taux de croissance + 1 point	Taux de croissance - 1 point
Adea	USA	-	-	-	-
Synaris AG	Allemagne	-	-	-	-
H2O	Allemagne	-	-	-	-
Majoris	Inde	-	-	-	-
Valtech A/S	Danemark	-	-	-	-
Acdsi	France	-	-	-	-
Kiara	Suède	-	-	-	-

NOTE 7 - CAPITAL

Au 30 juin 2012, le capital de VALTECH S.A. est d'un montant de 2.570.464,43 euros et présente les mouvements suivants :

(en unités)	30-juin-12	31-déc.-11
Nombre d'actions en début de période	154 793 551	155 008 451
Variation de capital	15 000 000	(214 900)
Nombre d'actions en fin de période	169 793 551	154 793 551

L'augmentation de capital de la période décidée lors de l'assemblée générale du 14 mai 2012 a été souscrite par VERLINVEST SA par compensation de créance au prix de 0,30 centimes d'euros l'action pour un montant de 4.500.000 euros.

NOTE 8 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

(en milliers d'euros)	Litiges	Coûts de restructuration	Engagement de retraite	Autres	Total
Au 31 Décembre 2011					
Courant	991	529	124	-	1 644
Non courant	-	870	291	-	1 161
Provisions au 31 Décembre 2011	991	1 399	415	-	2 805
<i>Variation durant la période</i>					
Augmentation	332	-	91	-	423
Reprise	-	-	-	-	-
Reprise (utilisation)	(148)	(298)	-	-	(446)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Autres	-	-	20	-	20
Différence de conversion	-	39	(2)	-	37
Variations au 30 juin 2012	184	(259)	109	-	34
Au 30 juin 2012					
Courant	1 175	546	185	-	1 906
Non courant	-	594	339	-	933
Provisions au 30 juin 2012	1 175	1 140	524	-	2 839

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.

Des discussions avec un client américain, relatives à la réception définitive d'un contrat sont toujours en cours. La direction de la filiale américaine, comme celle du groupe, considère qu'une provision de 150 milliers de Dollars US, comptabilisée en décembre 2011 et conservée, couvre le risque estimé.

NOTE 9 – DETTES FINANCIERES

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

(en milliers d'euros)	30-juin-12	31-déc.-11
Emprunt (part > 1 an)	1 143	1 143
Crédit bail (part > 1 year)	-	-
Endettement long terme	1 143	1 143
Emprunt (part < 1 an)	5 484	9 403
Credit bail (part < 1 year)	-	-
Découvert	2 412	3 025
Endettement courant	7 896	12 428
Total	9 039	13 571

L'augmentation de capital de la période votée lors de L'assemblée générale du 14 mai 2012 et souscrite par compensation d'une créance détenue par VERLINVEST SA, a permis de réduire l'endettement du Groupe pour un montant de 4,5 millions d'euros.

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

(en milliers d'euros)	30-juin-12	31-déc.-11
< 1 an	7 896	12 428
1-5 ans	1 143	1 143
+ 5 ans	-	-
Total	9 039	13 571

NOTE 10 – PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

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

NOTE 11 – EVENEMENTS POSTERIEURS

Néant

NOTE 12 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

Dans le cadre de l'acquisition H2O réalisée en 2011, le Groupe s'est engagé à verser un complément de prix aux cédants salariés présents dans la société acquise sur les deux années suivant l'opération. Au 30 juin 2012, le plafond du complément de prix considéré comme un avantage au personnel (IAS 19) et non comme un goodwill (IFRS 3) est estimé à 506 milliers d'euros.

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 2012

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012

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.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 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I- Conclusion sur les comptes

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

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

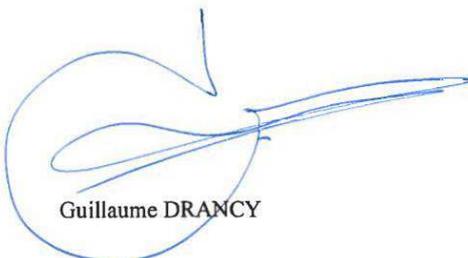
Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui expose les informations permettant de confirmer la continuité d'exploitation du groupe.

II- Vérification spécifique

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

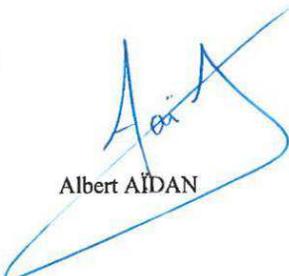
Antony et Neuilly-sur-Seine, le 6 août 2012

Les Commissaires aux Comptes



Guillaume DRANCY

Deloitte & Associés



Albert AÏDAN

20.3.2 CA TRIMESTRIEL – 3^{EME} TRIMESTRE 2012

Ces éléments ont été communiqués le 6 novembre 2012. Ils n'ont pas fait l'objet d'une revue par les commissaires aux comptes.

3^{ème} Trimestre 2012

(Millions d'euros)

-
- Revenu : 32,3
 - Croissance organique : +19%
-

9 mois de l'année 2012

(Millions d'euros)

-
- Revenu : 97,8
 - Croissance organique : +18,1%
-

Le Groupe Valtech confirme sa solide performance commerciale en enregistrant un huitième trimestre consécutif de croissance soutenue de son revenu, en très nette progression sur l'ensemble des zones géographiques. (Le revenu consolidé du Groupe Valtech pour le 3^{ème} trimestre 2012 est de 32,3 M€ en hausse de 19% sur celui de 2011. L'impact dû aux variations des cours des différentes devises contre euro entre les 3^{ème} trimestres 2011 et 2012 est de 1,4 M€. (Le revenu consolidé du Groupe Valtech pour les 9 premiers mois de 2012 affiche une hausse de 18,1% à 97,8 M€. L'impact dû aux variations des cours des différentes devises contre euro entre 2011 et 2012 est de 4 M€.) (Sebastian Lombardo, PDG du Groupe Valtech déclare : «Malgré une situation économique qui s'est encore dégradée en France au cours du 3^{ème} trimestre, l'ensemble des autres zones géographiques affichent une très bonne croissance organique. Le Groupe Valtech a fait la preuve, sur l'ensemble de ses métiers, d'une très bonne résistance, dans un marché fortement affecté par la crise mais où la mise en place de plateformes digitales devient un enjeu crucial de productivité et compétitivité pour nos clients. (La Suède, le Danemark et l'Allemagne avec des taux de croissances proches ou supérieurs à +30% ont été les moteurs de la croissance en Europe. Les activités aux Etats-Unis ont également bien performé sur le trimestre avec un effet de change favorable. (Le positionnement du Groupe sur le marketing technologique et agile commence réellement à porter ses fruits et nous rassure sur nos choix stratégiques. Plusieurs projets d'envergure mondiale ont été signés et lancés sur le trimestre et vont certainement permettre d'accélérer la croissance organique du Groupe dans les trimestres à venir. »

ACTIVITE PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

Revenu 3 ^{ème} Trimestre 2012 (T3) en M€				Répartition Géographique	Revenu au 30 Septembre 2012 en M€			
T3 2012	T3 2011	Variation T3 12/11	Variation à PCC*		30/9/2012	30/9/2011	Variation 12/11	Variation à PCC*
7,496	7,918	-5.3%	-5.3%	France	24,655	24,636	0.1%	0.1%
4,473	3,582	24.9%	13.6%	Suède	15,393	14,019	9.8%	2.1%
8,571	6,241	37.3%	33.6%	Reste de l'Europe	25,560	16,387	56.0%	50.7%
20,540	17,741	15.8%	12.4%	Total Europe	65,608	55,042	19.2%	15.8%
11,713	9,358	25.2%	14.6%	Etats-Unis / Asie	32,182	27,795	15.8%	6.4%
32,253	27,099	19.0%	13.2%	Total Groupe Valtech	97,790	82,837	18.1%	12.5%

PCC : périmètre et change constants

France

L'activité française est en baisse de 5%, le contexte économique reste globalement défavorable et se dégrade même. Plusieurs projets dont le démarrage était attendu sur le 3^{ème} trimestre ont été encore une fois décalés ou annulés. La décroissance sur la France a pu être compensé par l'accélération de la diversification du Groupe entamée en 2011.

Reste de l'Europe

Les activités de Valtech dans le reste de l'Europe résistent plutôt bien, avec une croissance de 37.3% sur le trimestre et de 56% depuis le début de l'année 2012. La Suède continue de performer avec une croissance trimestrielle de 24.9% hors effet de change. Le Danemark et l'Allemagne ont réalisé les meilleures performances du Groupe, avec respectivement +13.8% et +55.4% de croissance organique enregistrée par rapport à la même période en 2011.

Etats-Unis et Asie

La croissance de l'activité sur cette région reste solide, affichant un accroissement de +25.2%, notamment animée par le repositionnement sur les activités de marketing digital et le développement très encourageant de nos activités d'agence à New York.

EVOLUTION DES EFFECTIFS

L'effectif global moyen au 30 septembre 2012 est de 1.417 salariés, dont 1.190 consultants, en légère hausse sur le trimestre.

20.4 DIVIDENDES ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION

20.4.1 DIVIDENDES VERSES AU COURS DES EXERCICES PRECEDENTS

La Société n'a pas versé de dividende au cours des trois derniers exercices.

20.4.2 POLITIQUE EN MATIERE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La Société a décidé de ne pas procéder à la distribution de dividendes au cours des cinq dernières années, préférant affecter l'ensemble de ses ressources à ses besoins opérationnels.

Valtech n'a pas versé de dividendes en 2010 et 2011 compte tenu des résultats de l'exercice. Aucune décision n'a été prise pour l'avenir.

20.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de la Société, à la date du dépôt du présent document de référence, 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 du Groupe, à l'exception des litiges décrits au § 4.3.4 « Litiges en cours ».

20.6 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel les états financiers vérifiés ont été publiés si ce n'est ceux présentés dans le rapport semestriel (cf §20.3) notamment l'augmentation de capital réservée à Verlinvest pour 4,5 millions d'euros.

20.7 VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES PRESENTEES

Veillez vous reporter au § 20.1.2 « Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2011 ».

20.8 INFORMATIONS FINANCIERES PRESENTEES NON ISSUES DES COMPTES

Il n'y a pas d'informations financières de cette nature si ce n'est le chiffre d'affaire du 3^{ème} trimestre 2012, présenté le 6 novembre 2012 et figurant au 20.3.2.

20.9 INFORMATIONS FINANCIERES PROFORMA

Néant.

CHAPITRE 21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL

21.1.1 CAPITAL SOUSCRIT ET CATEGORIES D' ACTIONS

Au 31 décembre 2011 :

Nombre d'actions ordinaires émises : 155 008 451 actions ordinaires émises toutes de même catégorie et entièrement libérées. Elles n'ont pas de valeur nominale.

Montant du capital émis et intégralement libéré : 2 346 636,30 euros.

Depuis la clôture de l'exercice, le montant du capital a évolué. Il est désormais de 2 570 464,43 euros pour 169 793 551 actions.

Evolution du capital au cours des 3 derniers exercices

Date	Opérations	Montant de la variation du montant nominal du capital en euros	Nombre cumulé d'actions	Montant cumulé du capital social en euros
31/12/2007	Exercice de stock options et BSPCE	50 449	88 668 358	1 351 534,90
31/12/2008	Stock options	0	88 668 358	1 351 534,90
31/12/2009	Stock options	0	88 668 358	1 351 534,90
5/10/2010	Augmentation de capital	995 101	155 008 451	2 346 636,30
23/05/2011	Réduction du capital	- 3 253,32	154 793 551	2 343 382,98
24/05/2012	Augmentation de capital	227 081,45	169 793 551	2 570 464,43

21.1.2 TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

Néant

21.1.3 LE NOMBRE, LA VALEUR COMPTABLE ET LA VALEUR NOMINALE DES ACTIONS DETENUES PAR L'EMETTEUR LUI-MEME OU EN SON NOM, OU PAR SES FILIALES

Au 31 décembre 2011, la Société ne détenait aucune action propre, directement ou indirectement..

21.1.4 MONTANT DES VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES, ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION, AVEC MENTION DES CONDITIONS ET MODALITES DE CONVERSION, D'ECHANGE OU DE SOUSCRIPTION

21.1.4.1 AUTORISATION D'EMISSION D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS

L'Assemblée générale extraordinaire du 26 juillet 2011, dans sa septième résolution, a :

SEPTIEME RESOLUTION

(Autorisation au Conseil d'administration de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions en faveur des membres du personnel et/ou des mandataires sociaux de la Société et des sociétés du Groupe Valtech).

– mis fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à toute délégation donnée antérieurement le cas échéant et ayant un objet identique ;

– autorisé le Conseil d'administration, dans le cadre des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce et plus particulièrement de l'article L225-186-1 du Code de commerce dans sa rédaction issue de la loi n°2008-1258 du 3 décembre 2008, et dans le respect des dispositions du code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF, pour une durée de 38 mois à compter de la présente assemblée générale, à consentir, en une ou plusieurs fois, aux membres du personnel salarié ainsi qu'aux mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la Société et des sociétés qui lui sont liés dans les conditions visées à l'article L225-180 du Code de commerce, et dans la limite des textes en vigueur :

- des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital et/ou,
- des options donnant droit à l'achat d'actions acquises par la Société dans les conditions légales, dans la limite globale de 1 500 000 options d'achat et/ou de souscription d'action, chaque option donnant droit à la souscription d'une seule action, étant précisé que le nombre d'options offertes s'imputera sur le plafond visé à la 3^{ème} résolution.
- Les options de souscription ou d'achat ne pourront être consenties durant les périodes d'interdiction prévues par la loi.

La décision de l'assemblée générale emporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription, **renoncement à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'option.**

Le prix de souscription ou d'achat des actions sera fixé par le Conseil d'administration à la date à laquelle les options seront consenties, dans les limites et selon les modalités prévues par la loi.

Le prix de souscription ou d'achat ne pourra être modifié pendant la durée de l'option. Toutefois, en cas d'amortissement ou de réduction du capital, de modification de la répartition des bénéfices, d'attribution gratuite d'actions, d'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission, de distribution de réserves ou de toute émission de titres de capital ou de titres donnant droit à l'attribution de titres donnant accès au capital comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires, le Conseil d'administration devra prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires des options dans les conditions prévues à l'article L 228-99 du Code de commerce.

Les options pourront être exercées par les bénéficiaires dans un délai maximal de 10 ans à compter du jour où elles auront été consenties.

- décidé de conférer au Conseil d'administration, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles des dispositions statutaires, avec faculté de subdélégation, dans les conditions prévues par la loi, les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment pour :

- arrêter la nature des options offertes (options de souscription ou d'achat),
- fixer les dates auxquelles seront consenties des options,
- déterminer les dates de chaque attribution, fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options (ces conditions pouvant notamment comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des titres dans les conditions légales et réglementaires), arrêter la liste des bénéficiaires des options et décider du nombre d'actions auquel chacun pourra souscrire ou acquérir,
- fixer les conditions d'exercice des options et notamment la ou les périodes d'exercice des options, étant précisé que le Conseil d'administration pourra prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires,
- décider les conditions dans lesquelles le prix et le nombre d'actions à souscrire ou acheter seront ajustés dans les cas prévus par la loi,
- déterminer, sans qu'il puisse excéder dix (10) ans, le délai pendant lequel les bénéficiaires pourront exercer leurs options ainsi que les périodes d'exercice des options,
- accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution,
- modifier les statuts en conséquence et généralement faire le nécessaire.

Le Conseil d'administration informera chaque année l'assemblée générale ordinaire des opérations réalisées dans le cadre de la présente autorisation.

L'autorisation consentie par l'Assemblée générale du 26 juin 2010 aux termes de la 23^{ème} résolution a été annulée par cette résolution.

21.1.5 INFORMATIONS SUR LES CONDITIONS REGISSANT TOUT DROIT D'ACQUISITION ET/OU TOUTE OBLIGATION ATTACHE(E) AU CAPITAL SOUSCRIT, MAIS NON LIBERE, OU SUR TOUTE ENTREPRISE VISANT A AUGMENTER LE CAPITAL

21.1.5.1 AUTORISATION D'EMISSION D' ACTIONS EN COURS EN FIN 2011

Lors de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 26 juillet 2011, dans ses 7 premières résolutions, celle-ci a :

Résolution 1 : *(Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la société et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires)*

- mis fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à toute délégation donnée antérieurement le cas échéant et ayant un objet identique ;
- délégué au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, sa compétence pour décider **l'émission**, à titre onéreux ou gratuit, **avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires**, (i) d'actions ordinaires de la société et/ou (ii) de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances ;
- décidé que le **plafond** du montant nominal d'augmentation de capital de la société, immédiate ou à terme, résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation est **fixé à 1,5 millions d'euros**, étant précisé que ce plafond est fixé compte tenu du nominal des actions ordinaires de la société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués pour protéger les titulaires de droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires ;
- décidé que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société ainsi émises pourront consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Les créances émises pourront revêtir toute forme ou durée, être émises en toutes devises ou unités monétaires établies par référence à plusieurs devises, assorties d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation, et faire l'objet de l'octroi de garanties ou sûretés, d'un remboursement, avec ou sans prime, ou d'un amortissement. Le **montant nominal** des titres de créance ainsi émis **ne pourra excéder 10 millions d'euros** ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant précisé que ce montant (i) ne comprend pas la ou les primes de remboursement au dessus du pair, s'il en était prévu, (ii) est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est prévue par la résolution qui suit (iii) mais que ce montant est autonome et distinct du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le conseil d'administration conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce. La durée des emprunts autres que ceux qui seraient représentés par des titres à durée indéterminée, ne pourra excéder 15 ans. Les titres ainsi émis pourront en outre faire l'objet de rachats en bourse, ou d'une offre d'achat ou d'échange par la société.
- Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription à titre irréductible aux actions ordinaires et valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution. Le conseil d'administration pourra en outre instituer au profit des actionnaires un droit de souscription à titre réductible aux actions ordinaires ou aux valeurs mobilières émises conformément aux dispositions légales.
- Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission définie ci-dessus, le conseil d'administration pourra utiliser dans l'ordre qu'il détermine les facultés prévues ci-après ou certaines d'entre elles : (i) limiter l'émission au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois quarts de l'émission décidée, (ii) répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix (actionnaires ou non), ou (iii) offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des titres non souscrits.
- pris acte de ce que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
- décidé que les émissions de bons de souscription d'actions de la société pourront être réalisées par offre de

souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires d'actions anciennes et, qu'en cas d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions, le conseil d'administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus.

- Le conseil d'administration arrêtera les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis. Notamment, il fixera, compte tenu des indications contenues dans son rapport, leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, les modalités par lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la société et, s'agissant des titres de créances, leur éventuel rang de subordination.
- Le conseil d'administration disposera de tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment en passant toute convention à cet effet, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, aux émissions susvisées - ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir - en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que pour procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.
- Le conseil d'administration pourra, dans les limites qu'il aura préalablement fixées, déléguer au président le pouvoir qui lui est conféré au titre de la présente résolution.

Résolution n° 2 (*Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la société et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier*)

- mis fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à toute délégation donnée antérieurement le cas échéant et ayant un objet identique ;
 - délégué au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, sa compétence à l'effet de procéder, par offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, à l'émission (i) d'actions ordinaires de la société et/ou (ii) de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances ;
 - décidé de **supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires** à ces actions ordinaires et valeurs mobilières ;
 - décidé, qu'en application de l'article L.225-136 alinéa 3 du Code de commerce, le plafond du montant nominal d'augmentation de capital de la société, immédiate ou à terme, résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation est limité à 20 % du capital social, par période de 12 mois, étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu du nominal des actions ordinaires de la société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués pour protéger les titulaires de droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires ;
 - décidé que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société ainsi émises pourront consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. S'appliqueront pour leur émission, pendant leur existence et pour leur accès à des actions ordinaires, leur remboursement, leur rang de subordination ou leur amortissement, les dispositions concernant les valeurs mobilières de même nature pouvant être émises sur le fondement de la précédente résolution. Le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder 10 millions d'euros ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant précisé (i) que ce montant ne comprend pas la ou les primes de remboursement au dessus du pair, s'il en était prévu, (ii) que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est prévue par la précédente résolution (iii) mais que ce montant est autonome et distinct du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le conseil d'administration conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce.
- Si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le conseil d'administration pourra limiter le montant de l'opération dans les conditions prévues

par la loi.

- pris acte de ce que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
- Le conseil d'administration arrêtera les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis. Notamment, il fixera, compte tenu des indications contenues dans son rapport, leur prix de souscription, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, ainsi que, le cas échéant, la durée, les modalités par lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires, et, s'agissant des titres de créance, leur éventuel rang de subordination, étant précisé que :
 - le prix d'émission des actions ordinaires sera au moins égal au montant minimum prévu par les lois et règlements en vigueur au moment de l'utilisation de la présente délégation, après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance ;
 - le prix d'émission des valeurs mobilières sera tel que la somme perçue immédiatement par la société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la société, soit, pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé à l'alinéa « A » ci-dessus, après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance.
- Le conseil d'administration disposera de tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment en passant toute convention à cet effet, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, et procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, aux émissions susvisées ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir, ou en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que pour procéder à toutes formalités et déclarations, et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.
- Le conseil d'administration pourra, dans les limites qu'il aura préalablement fixées, déléguer au président, le pouvoir qui lui est conféré au titre de la présente résolution.

3^{ème} résolution

(Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit de catégories de bénéficiaires).

- délégué au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, l'émission de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances ;

- décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces valeurs mobilières au profit des catégories de bénéficiaires suivantes : les membres du comité de direction de la société comprenant des administrateurs ainsi que l'ensemble du personnel de la société et de ses filiales;

- décidé que le nombre global des actions susceptibles d'être émises, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 75 millions d'actions, ou tel montant inférieur fixé par la loi, étant précisé que le nombre d'options attribuées aux termes de la 7^{ème} résolution ci-après viendra s'imputer sur ce plafond ;

- décidé que le prix d'émission des valeurs mobilières émises dans le cadre de la présente délégation sera fixé sur la base du rapport établi par un expert indépendant conformément à l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF ;

- décide que le conseil d'administration, aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation dans les conditions prévues par la loi, notamment à l'effet de :

- décider l'augmentation de capital,

- arrêter les caractéristiques, nature, montant et modalités de toute émission ainsi que des valeurs mobilières émises, leurs conditions de souscription ou d'exercice, le cas échéant par catégories de bénéficiaires,

- arrêter la liste des bénéficiaires au sein des catégories de bénéficiaires susmentionnés et le nombre de valeurs mobilières à attribuer à chacun d'eux ;
 - décider du montant de l'augmentation de capital, sur la base du rapport établi par un expert indépendant,
 - déterminer les dates et modalités de l'émission des valeurs mobilières,
 - constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
 - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.
- pris acte de ce que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.

5ème RESOLUTION

(Autorisation au conseil d'administration à l'effet, en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'augmenter le nombre de titres à émettre).

- mis fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à toute délégation donnée antérieurement le cas échéant et ayant un objet identique ;
- autorisé, pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée, le conseil d'administration à décider, dans les trente jours de la clôture de la souscription de l'émission initiale, pour chacune des émissions décidées en application des 1^{ère} et 2^{ème} résolutions, l'augmentation du nombre de titres à émettre, dans la limite de 15 % de la limite initiale, sous réserve du respect du plafond prévu dans la résolution en application de laquelle l'émission est décidée.

6ème RESOLUTION

(Autorisation consentie au conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation de capital en vue de rémunérer des apports en nature).

- mis fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à toute délégation donnée antérieurement le cas échéant et ayant un objet identique ;
- délégué 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, les pouvoirs 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).

- pris 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.

8ème RESOLUTION

(Limitation globale des autorisations).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration, et comme conséquence de l'adoption des sept résolutions qui précèdent, a décidé de fixer à **2 millions d'euros, le montant nominal maximum des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées par les sept résolutions rappelées ci-dessus**, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement, le montant nominal des actions ordinaires de la société à émettre au titre des ajustements effectués pour protéger les titulaires de droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires.

9ème RESOLUTION

(Autorisation donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation du capital par émission d'actions réservées aux salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise en application de l'article L.225-129-6 du Code de commerce).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration établi en application des articles L.225-102 et L.225-129-6 du Code de commerce, du rapport spécial des commissaires aux comptes, et des dispositions des articles L. 225-129-6, L. 225-138 I et II et L. 225-138-1 du Code de commerce :

– autorise le conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation du capital social de la société par émission d'actions ordinaires, réservée aux salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 du Code du commerce, adhérents d'un plan d'épargne entreprise. Cette augmentation de capital sera effectuée dans les conditions prévues aux articles L.3332-18 et suivants du Code du travail.

En conséquence, l'assemblée générale :

– décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions nouvelles à émettre au profit des salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées adhérents d'un plan d'épargne entreprise ;

– décide que le prix d'émission des actions nouvelles sera fixé par le conseil d'administration par référence au cours de l'action de la société sur le marché Euronext Paris, étant entendu que ce prix ne peut être supérieur à la moyenne des premiers cours cotés aux 20 séances de bourse précédant le jour de la décision du Conseil d'administration fixant la date d'ouverture de la souscription ni inférieur de plus de 20% à cette moyenne ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan d'épargne entreprise est supérieure ou égale à 10 ans ;

– limite le montant nominal maximum de l'augmentation de capital pouvant être réalisée par le conseil d'administration qui ne pourra porter le montant de la participation desdits salariés (y compris la participation déjà détenue) à plus de 5 % du montant total du capital social au jour de la décision du conseil d'administration de mettre en œuvre la présente autorisation ;

– décide que les actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions statutaires, seront assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance au premier jour de l'exercice au cours duquel sera réalisée l'augmentation de capital ;

– délègue tous pouvoirs au conseil d'administration, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance, à l'effet, sous les conditions et limites fixées ci-dessus, de décider et de réaliser, en une fois, cette augmentation de capital, de fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires, ces conditions pouvant comporter des conditions d'ancienneté du lien salarial, sans que le délai imposé puisse excéder 6 mois, de fixer les conditions dans lesquelles les actions seront émises et libérées, de modifier les statuts et plus généralement faire tout ce qui est nécessaire ;

– décide que l'augmentation de capital autorisée par la présente résolution devra être réalisée dans un délai d'un an à compter de la présente assemblée.

L'assemblée générale constate que la présente autorisation a pour effet de satisfaire aux dispositions de l'article L.225-129-6 du Code de commerce au regard des délégations consenties résolutions qui précèdent.

Cette résolution est devenue caduque au 26 juillet 2012 en raison de l'expiration de la durée de validité.

21.1.5.2

AUTORISATION D'EMISSION D' ACTIONS VOTEES EN 2012

Lors de l'Assemblée générale Mixte des Actionnaires du 14 mai 2012, celle-ci a :

10ème RESOLUTION

(Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit d'un bénéficiaire dénommé).

- délégué au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, l'émission de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances ;
- décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces valeurs mobilières au profit de la société Verlinvest société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé 18, Place Flagey, 1050 BRUXELLES, n° d'entreprise 0455.030.364, étant observé que cette dernière est l'actionnaire majoritaire de la société Siegco, actionnaire de contrôle de Valtech ;
- décidé que le nombre global des actions susceptibles d'être émises, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 20 millions d'actions ou un montant nominal d'émission de six millions d'euros, ou tel montant inférieur fixé par la loi ;
- décidé que le prix d'émission des valeurs mobilières émises dans le cadre de la présente délégation sera fixé sur la base d'un rapport établi par un expert indépendant conformément à l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF dès lors que le prix d'émission retenu par le Conseil représentera une décote par rapport au cours de bourse supérieure à la décote maximale autorisée en cas d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription ;
- dit que la souscription auxdites valeurs pourra être libérée en tout ou partie par compensation avec toute créance certaine, liquide et exigible détenue sur la Société ;
- décidé que le conseil d'administration, aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation dans les conditions prévues par la loi, notamment à l'effet de :
 - décider l'augmentation de capital,
 - arrêter les caractéristiques, nature, montant et modalités de toute émission ainsi que des valeurs mobilières émises, leurs conditions de souscription ou d'exercice,
 - décider du montant de l'augmentation de capital,
 - déterminer les dates et modalités de l'émission des valeurs mobilières,
 - constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
 - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.
- mis fin, pour la fraction non utilisée, à toutes délégations antérieures pouvant avoir le même objet ;
- pris acte de ce que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit ;

11ème RESOLUTION

(Augmentation de capital réservée à la société Verlinvest)

- décidé d'augmenter le capital social d'une somme de 227 081,45 (deux cent vingt-sept mille quatre-vingt-un euros et quarante-cinq centimes) euros par la création et l'émission, à 0,30 euros (trente centimes) chacune, de 15 000 000 (quinze millions) actions nouvelles ;

- supprimé tous droits préférentiels de souscription au profit de la société Verlinvest, société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé 18, Place Flagey, 1050 Bruxelles, n° d'entreprise 0455.030.364, actionnaire majoritaire de Siegco, elle-même actionnaire de contrôle de Valtech SA ;

- dit que les actions nouvelles seront libérées en totalité lors de la souscription, en numéraire et/ou par compensation avec toutes créances liquides et exigibles détenues par Verlinvest sur la Société ;
- 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 2012, 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 Verlinvest devra souscrire et libérer les actions par elle souscrite au plus tard le 31 mai 2012.

13ème RESOLUTION

(Délégation de pouvoirs au Conseil)

- donné tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec subdélégation à son Président, à l'effet de procéder à la réalisation de la ou des augmentations de capital sus mentionnées, constater les libérations en numéraire ou par compensation et plus généralement prendre toutes mesures permettant la réalisation définitive de la ou des augmentations de capital susmentionnées, et modifier, corrélativement, les articles des statuts faisant mention du montant du capital.

21.1.5.3 UTILISATION DE L'AUTORISATION D'EMISSION D' ACTIONS EN 2011

Aucune émission d'actions n'est intervenue en 2011 en exécution des résolutions de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 juillet 2011.

L'évolution récente du capital social et des participations de SiegCo, actionnaire majoritaire de Valtech, et de Verlinvest est disponible aux §18.2.1 et §18.3 du présent document de référence

21.1.5.4 DERNIER PROGRAMME DE RACHAT AUTORISE

Dans sa dix septième résolution, l'Assemblée générale du 29 juin 2010 a autorisé, conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, le Conseil d'Administration à acquérir des actions de la société afin de réduire le capital, de couvrir des plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions, ou des titres de créances convertibles en actions, de réaliser des opérations de croissance externe et de procéder, dans le cadre d'un contrat de liquidité, à l'animation du marché du titre de la société.

Le nombre maximum d'actions pouvant être acquises, en exécution de la présente autorisation, est fixé à 10% du nombre total des actions composant le capital au 29 juin 2010. Le prix maximum d'achat est fixé à 50 euros. Toutefois, si tout ou partie des actions acquises dans ces conditions étaient utilisées pour consentir des options d'achat d'actions, en application des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, le prix de vente serait alors déterminé conformément aux dispositions légales relatives aux options d'achat d'actions.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués par tous moyens sur le marché ou de gré à gré dans le respect de la réglementation en vigueur. Ces moyens incluent l'acquisition ou la cession de blocs, l'utilisation de tous instruments financiers dérivés, négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré et la mise en place de stratégies optionnelles (achat et vente d'options d'achat et de vente et de toutes combinaisons de celles-ci).

Le Conseil d'administration pourra ajuster le(s) prix susmentionné(s) en cas d'incorporation de réserves ou de bénéfices donnant lieu soit à l'élévation de la valeur nominale des actions, soit à la création et à l'attribution gratuite de titres, en cas de division de la valeur nominale des titres ou du regroupement des actions, et plus généralement, en cas d'opération portant sur les capitaux propres, pour tenir compte des conséquences de ces opérations sur la valeur des actions, ce prix étant alors ajusté par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

Tous pouvoirs ont été conférés au Conseil d'administration, avec faculté de délégation, pour mettre en œuvre la présente résolution. L'autorisation est valable pour une durée maximale de 18 mois, soit jusqu'au 28 décembre 2011, n'a pas été utilisée par le Conseil d'Administration à ce jour.

21.1.5.5 AUTORISATION D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES A DESTINATION DU PERSONNEL SALARIE

L'Assemblée générale mixte des actionnaires du 29 juin 2010 dans sa vingt-deuxième résolution, a :

1. autorisé le Conseil d'administration, pour une durée de trente-huit mois à compter de la date de l'Assemblée, à procéder, en une ou plusieurs fois, au bénéfice de ceux qu'il désignera parmi les membres du personnel salarié et parmi les mandataires sociaux éligibles, de la Société et des sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à celle-ci au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, situés en France ou hors de France, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société ;

2. décidé :

- que le nombre total d'actions attribuées en vertu de la présente autorisation ne pourra représenter plus de 10 % du capital de la Société au jour de l'Assemblée, compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés pour préserver les droits des bénéficiaires conformément aux dispositions législatives et réglementaires ainsi qu'aux dispositions contractuelles applicables et s'imputera sur le nombre maximum d'actions pouvant résulter de l'attribution d'options,

- qu'à l'intérieur de ce plafond, les attributions éventuelles à des mandataires sociaux de la Société, ne pourront être effectuées que dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 et L. 225-197-6 du Code de commerce ;

3. décidé que toute attribution sera soumise en totalité à l'atteinte d'une ou plusieurs conditions de performance fixées par le Conseil d'administration. Par exception, s'il s'agit d'attributions réalisées au bénéfice d'une majorité de salariés du Groupe et/ou dans le cadre de la mise œuvre d'opérations d'actionnariat salarié, le Conseil d'administration pourra procéder à des attributions gratuites sans condition de performance (sauf au bénéfice de mandataires sociaux de la Société) et dans la limite de 5 % du capital de la Société à la date de l'Assemblée, celles-ci s'imputant sur le plafond fixé ci-dessus ;

4. décidé, en outre, que, conformément à la loi, l'attribution des actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive :

- soit au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans, étant entendu que les bénéficiaires devront alors conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive,

- soit, pour tout ou partie des actions attribuées, au terme d'une période d'acquisition minimale de quatre ans, et dans ce cas, sans période de conservation minimale, sauf si le Conseil d'administration fixe une telle période (cf. infra),

- étant entendu que le Conseil d'administration aura la faculté de choisir entre ces deux possibilités et de les utiliser alternativement ou concurremment, et pourra, dans l'un ou l'autre cas, allonger la période d'acquisition, ainsi que, dans le premier cas, allonger la période de conservation et, dans le second cas, fixer une période de conservation ;

5. décidé que le Conseil pourra prévoir que les actions seront attribuées de façon définitive avant le terme de la ou des période(s) d'acquisition fixée(s) par le Conseil d'administration en cas d'invalidité du bénéficiaire dans les conditions visées à l'article L. 225 197-1 I du Code de commerce ;

6. décidé que le Conseil d'administration déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions ;

7. pris acte qu'en cas d'attribution gratuite d'actions à émettre, la présente décision emporte de plein droit au profit des bénéficiaires, renonciation des actionnaires à tout droit sur les actions nouvelles attribuées gratuitement et à la partie des réserves, bénéfiques ou primes qui sera incorporée au capital au titre de cette attribution ;

8. décidé que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de délégation dans les limites légales, pour mettre en œuvre la présente délégation, et notamment à l'effet de :

- fixer la durée de la période d'acquisition et, le cas échéant, de la période de conservation dans les conditions fixées ci-dessus,

- procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver les droits des bénéficiaires. Il est précisé que les actions éventuelles qui seraient attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées,

- fixer en cas d'attribution d'actions à émettre le montant et la nature des réserves, bénéfiques ou primes à incorporer au capital, et constituer la réserve indisponible par prélèvement sur les postes ainsi déterminés,

- constater, le cas échéant, la réalisation des augmentations de capital, modifier corrélativement les statuts et procéder à toutes formalités de publicité requises, et d'une manière générale faire tout ce qui sera nécessaire ;

9. décidé que cette autorisation prive d'effet, pour la partie non utilisée, et remplace toute autorisation accordée le cas échéant précédemment.

Aucune autorisation de ce type n'a été consentie en 2011.

L'Assemblée générale mixte du 14 mai 2012 a, dans sa 14ème résolution :

14ème RESOLUTION

(Attribution gratuite d'actions)

- autorisé le Conseil d'administration à procéder, au profit des membres du personnel salarié de la Société, ou des sociétés dont 10% au moins du capital ou des droits de vote sont détenus directement ou indirectement par la Société, ou de certaines catégories d'entre eux, à une attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre ;
 - décidé que, dans tous les cas, la somme (i) des actions auxquelles toute personne pourra accéder en exécution de la délégation de compétence prévue à la quinzième résolution ci-après et (ii) des actions attribuées en application de la présente autorisation ne pourra être supérieure à 15% du capital augmenté des émissions dont s'agit ;
 - fixé le pourcentage maximal du capital social pouvant être ainsi attribué à 10 % du capital social à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration ;
 - fixé à trente-huit mois le délai pendant lequel cette autorisation peut être utilisée par le conseil d'administration ;
 - fixé à deux ans la période d'acquisition au terme de laquelle l'attribution des actions à leurs bénéficiaires est définitive, mais dit que toute attribution sera définitive avant le terme de cette période d'acquisition en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale ;
 - fixé à deux ans la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires courant à compter de l'attribution définitive des actions, étant toutefois rappelé que les actions sont librement cessibles en cas d'invalidité des bénéficiaires correspondant à leur classement dans les catégories précitées du Code de la sécurité sociale.
 - rappelé qu'à l'issue de la période d'obligation de conservation, les actions ne peuvent pas être cédées :
 - (i) dans le délai de dix séances de bourse précédant et de trois séances de bourse suivant la date à laquelle les comptes consolidés, ou à défaut les comptes annuels, sont rendus publics ;
 - (ii) dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux de la société ont connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence significative sur le cours des titres de la société, et la date postérieure de dix séances de bourse à celle où cette information est rendue publique ;
 - dit que Le Conseil d'administration déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions mentionnées supra, les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution desdites actions ;
 - dit que le Président du conseil d'administration, le directeur général, les directeurs généraux délégués de la Société ou des sociétés liées au sens de l'article L.225-197-2 du Code de commerce, pourront se voir attribuer des actions de la Société dans les mêmes conditions que les membres du personnel salarié, et ce dans le respect des conditions mentionnées à l'article L. 225-197-6 du même Code ;
 - rappelé (i) qu'il ne pourra pas être attribué d'actions aux salariés et aux mandataires sociaux détenant chacun plus de 10 % du capital social et (ii) qu'une attribution gratuite d'actions ne peut pas non plus avoir pour effet que les salariés et les mandataires sociaux détiennent chacun plus de 10 % du capital social.
 - décidé que tous pouvoirs sont conférés au conseil d'administration à l'effet de :
 - Fixer les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions ;
 - Déterminer l'identité des bénéficiaires ainsi que le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ;
 - Déterminer les incidences sur les droits des bénéficiaires, des opérations modifiant le capital ou susceptibles d'affecter la valeur des actions attribuées et réalisées pendant les périodes d'acquisition et de conservation et, en conséquence, modifier ou ajuster, si nécessaire, le nombre des actions attribuées pour préserver les droits des bénéficiaires.
- Le cas échéant :
- constater l'existence de réserves suffisantes et procéder lors de chaque attribution au virement à un compte de réserve indisponible des sommes nécessaires à la libération des actions nouvelles à attribuer ;
 - décider, le moment venu, la ou les augmentations de capital par incorporation de réserves, primes ou bénéfices corrélative(s) à l'émission des actions nouvelles attribuées gratuitement ;

- procéder aux acquisitions des actions nécessaires dans le cadre du programme de rachat d'actions et les affecter au plan d'attribution ;
- prendre toutes mesures utiles pour assurer le respect de l'obligation de conservation exigée des bénéficiaires ;
- et, généralement, faire dans le cadre de la législation en vigueur, tout ce que la mise en œuvre de la présente autorisation rendra nécessaire.

21.1.6 AUTRES TITRES OU DROITS DONNANT ACCES AU CAPITAL SOCIAL

21.1.6.1 OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Aucun plan d'options de souscriptions d'actions ou de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise n'est actif au 31 décembre 2011.

21.1.6.2 DILUTION POTENTIELLE DU CAPITAL DE LA SOCIETE AU 31 DECEMBRE 2011

Bien qu'autorisé par l'Assemblée générale du 26 juillet 2011, aucun plan d'option de souscription d'action n'a été émis. Il n'y a donc pas de dilution potentielle.

21.1.6.3 DILUTION POTENTIELLE DU CAPITAL DE LA SOCIETE VOTEE APRES LE 31 DECEMBRE 2011

L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2012 a, dans sa 15^{ème} résolution :

QUINZIEME RESOLUTION

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

- 1) délégué au Conseil d'administration la compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, à l'émission de bons de souscription d'actions (BSA), avec suppression du droit préférentiel 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 de commerce ;
- 2) fixé à dix-huit (18) mois à compter de ce jour, soit jusqu'au 14 novembre 2013, la durée de validité de la présente autorisation;
- 3) décidé que le nombre global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente autorisation ne pourra être supérieur à 30 000 000 (trente millions) ;
- 4) décidé que le prix de 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 dix pour cent ;
- 5) décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires des BSA à émettre au profit de la catégorie de personnes suivantes : (i) dirigeants mandataires sociaux ou non, (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) rappelé que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions de la Société susceptibles d'être émises sur exercice des bons de souscription d'actions au profit des titulaires de bons de souscription d'actions ;

7) délégué 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 à attribuer à chacun d'eux, le nombre d'actions auxquelles donnera droit chaque bon de souscription d'actions, le prix d'émission des 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 ;
- établir 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 ;
- à 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.

Lors de la réunion du 10 octobre 2012, le Conseil d'administration a fixé les principales caractéristiques des BSAR à émettre :

Nombre maximal de BSAR émis	23.153.666
Forme	Titres nominatifs
Prix d'émission	0,03 € (à dire d'expert)
Période de souscription des BSAR	1 à 6 mois
Prix d'exercice des sous-jacents	27 cts € prime d'émission de 26,49 cts € incluse
Parité d'exercice	1 action pour 1 BSAR
Cotation	Pas de demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé
Remboursement anticipé des BSAR au gré de la Société	Remboursement anticipé à 0,01 euro au gré de la Société à compter de la 3 ^{ème} année et jusqu'à l'échéance et à condition que 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 0,74 euro). Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAR au prix de 0,01 euro, les Titulaires pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAR. Les BSAR rachetés seront annulés.
Rachat des BSAR de gré à gré	La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à des rachats de gré à gré de BSAR. Les BSAR ainsi rachetés seront annulés.
Cessibilité	BSAR incessibles sauf au profit de la société Cosmoledo, et ce au prix de souscription.
Période d'indisponibilité	les 3 premières années, pour 50% des BSAR les 4 premières années, pour 50% des BSAR
Période d'exercice	La 4 ^{ème} année pour 50% des BSAR La 5 ^{ème} année pour 50% des BSAR

Le Conseil a procédé à une sub-délégation de pouvoir au Président Directeur Général de la Société pour la mise en œuvre de cette émission de BSAR.

A la date du présent document, cette émission n'a pas été mise en œuvre.

21.1.7 HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL JUSQU'AU 10 NOVEMBRE 2012

Evolution du capital au cours des 3 derniers exercices

Date	Opérations	Montant de la variation du montant nominal du capital en euros	Nombre cumulé d'actions	Montant cumulé du capital social en euros
31/12/2007	Exercice de stock options et BSPCE	50 449	88 668 358	1 351 534
31/12/2008	Stock options	0	88 668 358	1 351 534
31/12/2009	Stock options	0	88 668 358	1 351 534
5/11/2010	Augmentation de capital	995 101	155 008 451	2 346 636
23/05/2011	Réduction du capital	- 3 253,32	154 793 551	2 343 382,98
24/05/2012	Augmentation de capital	227 081,45	169 793 551	2 570 464,43

21.1.8 NANTISSEMENTS DES TITRES DE VALTECH S.A. OU DE SES FILIALES

A la connaissance de la Société, aucune action de Valtech S.A. appartenant à un actionnaire inscrit en nominatif pur ou administré n'est nantie, ni aucun titre des filiales.

21.1.9 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES TITRES

Il n'y a aucun engagement de conservation des titres.

21.2 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

21.2.1 OBJET SOCIAL

La Société a pour objet, directement ou indirectement, en France ou à l'étranger, toutes prestations de services et distribution de produits dans le domaine informatique et toutes prestations d'analyse, de conseil en gestion, management, organisation, logistique, systèmes informatiques, ainsi que tous travaux s'y rattachant.

La participation, directe ou indirecte, dans toute société, fonds d'investissement, groupement, soit pour son compte, soit pour le compte de tiers, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, de transformation d'anciennes sociétés, par voie d'apports en nature mobiliers ou immobiliers ou en numéraire, fusion, alliance, souscription d'actions, parts d'intérêts, obligations ou autrement dans toutes affaires commerciales, industrielles ou financières pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ou de nature à développer ses affaires ou à créer de la valeur pour ses actionnaires.

Et, généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets visés ci-dessus ou tous objets similaires ou connexes. (*article 2 des statuts*)

Consultation des documents sociaux :

Les statuts, procès-verbaux et autres documents sociaux peuvent être consultés au siège social de la Société dans les conditions légales.

Exercice social :

L'exercice social de la Société commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre (*article 6 des statuts*).

21.2.2 DISPOSITIONS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION

Etant une société anonyme à conseil d'administration, la société est gérée par les dispositions légales qui s'y rapportent. Les dispositions statutaires ne font que reprendre les dispositions légales à ce titre (*articles 13 à 21 des statuts*).

Concernant le Conseil d'administration

L'administration de Valtech est confiée à un conseil d'administration composé actuellement de quatre membres. Le mandat des administrateurs est d'une durée de six ans renouvelable par période identique. Les statuts de Valtech prévoient que le Conseil d'administration est composé de 3 à 18 membres sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.

Le Conseil d'administration prépare et présente les comptes à la fin de l'exercice en cours et convoque les assemblées des actionnaires.

Les réunions du Conseil d'administration, qui peuvent être effectuées aussi souvent que le nécessitent les intérêts de la Société, sont normalement convoquées et présidées par le Président-Directeur général élu par le Conseil d'administration. Le quorum est constitué par la moitié des membres du Conseil et les décisions sont prises après un vote de la majorité des membres présents ou représentés par d'autres administrateurs du Conseil.

La société n'a pas de censeur, ni d'administrateur élu par les salariés.

Il y a un règlement intérieur approuvé par le Conseil d'administration de décembre 2009.

Concernant la direction générale

Suite à la décision du Conseil d'administration en date du 4 avril 2002, la direction générale a été confiée au Président du Conseil d'administration.

Ses pouvoirs sont ceux définis par la loi et n'ont été limités ni statutairement, ni lors de sa désignation par le Conseil. Le Président est assisté d'un Directeur général délégué, qui dispose des mêmes pouvoirs.

Concernant les personnes assurant actuellement la direction de la société, voir § **14.1.2** du présent document.

Le Directeur général, s'il est administrateur, est nommé pour la durée de son mandat d'administrateur. Il en est de même pour le Directeur général délégué.

Le nombre maximum de Directeurs Généraux délégués est de cinq.

21.2.3 DROITS DE VOTE – PRIVILEGES ET RESTRICTIONS SUR LES ACTIONS

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix (*article 29 des statuts*).

Il n'y a pas de clause statutaire prévoyant un droit de vote double en faveur des actionnaires de la Société.

Il n'y a pas de privilège ni de restriction attachés à certaines actions ou catégories d'actions.

Les droits d'information reconnus aux actionnaires par les articles L.225-115 à L.225-117 du Code de commerce sont respectés.

21.2.4 MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES

En dehors des conditions prévues par la loi, aucune disposition statutaire particulière ne prévoit les conditions spécifiques de modification des droits des actionnaires.

21.2.5 ASSEMBLEES GENERALES

Les assemblées générales sont convoquées soit par le Conseil d'administration ou, à défaut, par les Commissaires aux comptes, soit par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires réunissant le dixième du capital social.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Tout actionnaire a le droit de participer aux assemblées générales et aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, sur simple justification de son identité, et dès lors que ses titres sont libérés des versements exigibles et inscrits en compte à son nom depuis 3 jours au moins avant la date de réunion.

Un actionnaire peut se faire représenter à l'assemblée par un autre actionnaire ou par son conjoint justifiant d'un mandat.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'assemblée.

Les assemblées sont présidées par le président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. En cas de convocation par un Commissaire aux comptes ou par mandataire de justice, l'assemblée élit elle-même son président.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum, des actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par décret en Conseil d'Etat.

Sont réputés présents pour le calcul de la majorité, des actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par décret en Conseil d'Etat.

Les délibérations des assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément à la loi. Les copies et les extraits sont valablement certifiés dans les conditions fixées par la loi.

En application de l'article L.228-3-2 du Code de commerce, l'intermédiaire qui a satisfait aux obligations prévues aux troisième et quatrième alinéas de l'article L.228-1, à l'article L.228-2 ou L.228-3 ou au deuxième alinéa de l'article L.228-3-2 du Code de commerce, peut en vertu d'un mandat général de gestion des titres, transmettre pour

une assemblée le vote ou le pouvoir d'un propriétaire d'actions tel qu'il a été défini au troisième alinéa du même article (*articles 25 et suivants des statuts*).

21.2.6 DISPOSITIONS AYANT POUR EFFET DE RETARDER, DE DIFFERER OU D'EMPECHER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Néant

21.2.7 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

A compter de l'admission des titres à la cote du Nouveau Marché, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesser de détenir une fraction égale à 2 % du capital social ou des droits de vote, ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quinze jours à compter du franchissement du seuil de participation à la hausse ou à la baisse, par lettre recommandée avec accusé de réception, à son siège social en précisant le nombre d'actions et de droits de vote détenus.

A défaut d'avoir été déclarée dans les conditions ci-dessus, les dispositions prévues par l'article L. 233-14 du nouveau Code de commerce s'appliqueront et les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires si, à l'occasion d'une assemblée, le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 2 % du capital ou des droits de vote en font la demande lors de cette assemblée. Dans ce cas, les actions privées de droit de vote ne retrouvent ce droit qu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. (*Extrait de l'article 14 des statuts*)

Suite à l'OPA déposée le 23/10/2009 et close le 10/3/2010, SiegCo est devenu le nouvel actionnaire de référence du Groupe Valtech et a détenu 58.25%. Consécutivement à l'augmentation de capital, la détention est passée à 61,6 % des actions et 61.7% des droits de vote de la société. Tous les franchissements de seuils ont été déclarés conformément à la réglementation.

Suite à l'augmentation de capital réservée à Verlinvest, Siegco détient désormais 56,23% du capital de Valtech.

Verlinvest a déclaré, le 18 juin, avoir franchi individuellement en hausse, le 24 mai 2012, le seuil de 5% du capital consécutivement à l'augmentation de capital qui lui était réservée. Verlinvest détient directement 8,83% du capital et des droits de vote de Valtech et, en tant qu'actionnaire majoritaire de SiegCo, directement et indirectement, 65,07% du capital de Valtech.

21.2.8 DISPOSITIONS REGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL INTEGRANT DES CONDITIONS PLUS STRICTES QUE CELLES PREVUES PAR LA LOI

Néant

21.3 MARCHE DES TITRES DE LA SOCIETE

21.3.1 CONTRAT DE TENUE DE MARCHE

La Société est cotée depuis le 12 avril 1999.

Elle est désormais inscrite sur Eurolist Compartiment « C ».

La Société considère que la liquidité constatée sur l'action Valtech ne nécessite pas l'existence d'un contrat de tenue de marché.

21.3.2 VOLUME DES TRANSACTIONS ET EVOLUTION DE L'ACTION VALTECH

Le tableau suivant retrace les évolutions des cours de clôture et le volume des transactions de l'action de la Société pour la période allant de janvier 2009 à décembre 2011 :

Volume des transactions et évolution des cours de l'action, en euros :

(1) calculée sur la base de la moyenne des cours de clôture du mois. *Source : Euronext*

Mois	Nombre de séances	Cours du mois		Titres échangés	Capitalisation boursière (€) (1)
		Plus haut	Plus bas		
janv-09	21	0,24	0,16	15 019 617	17 817 054
févr-09	20	0,21	0,17	3 651 062	16 761 930
mars-09	22	0,20	0,16	4 531 067	15 881 416
avr-09	20	0,26	0,18	25 747 821	19 769 348
mai-09	20	0,26	0,21	13 075 410	20 388 522
juin-09	22	0,27	0,23	14 934 987	21 349 448
juil-09	23	0,25	0,2	8 002 579	19 613 593
août-09	21	0,28	0,21	18 494 483	21 313 071
sept-09	22	0,35	0,24	30 545 551	26 254 595
oct-09	17	0,44	0,3	33 874 160	30 282 302
nov-09	21	0,44	0,4	22 147 848	37 024 090
déc-09	21	0,45	0,4	16 032 915	37 361 056
janv-10	20	0,44	0,43	3 853 870	38 079 214
févr-10	19	0,38	0,34	1 661 072	30 147 242
mars-10	23	0,37	0,29	1 153 519	30 147 242
avr-10	20	0,35	0,32	1 113 009	29 260 558
mai-10	21	0,32	0	1 640 782	24 827 140
juin-10	21	0,28	0,25	570 818	23 053 773
juil-10	22	0,25	0,23	223 105	22 167 090
août-10	22	0,27	0,23	673 890	22 167 090
sept-10	22	0,25	0,23	530 784	21 280 406
oct-10	21	0,3	0,18	7 911 538	35 651 944
nov-10	22	0,28	0,22	7 636 492	37 202 028
déc-10	23	0,26	0,23	4 704 517	37 202 028
janv-11	21	0,26	0,24	2 776 217	39 083 811
févr-11	20	0,30	0,24	8 116 226	42 148 863
mars-11	23	0,27	0,24	6 212 063	39 100 385
avr-11	19	0,29	0,25	5 409 677	41 161 069
mai-11	22	0,28	0,26	2 118 572	41 761 092
juin-11	22	0,40	0,27	16 847 226	50 770 538
juil-11	21	0,34	0,26	5 977 218	45 057 084
août-11	23	0,28	0,22	4 511 167	37 631 867
sept-11	22	0,31	0,23	5 314 320	41 142 021
oct-11	21	0,28	0,24	1 204 825	40 125 490
nov-11	22	0,29	0,20	3 585 671	38 543 504
déc-11	21	0,24	0,21	891 741	34 340 647

CHAPITRE 22 CONTRATS IMPORTANTS

Il n'y a pas de contrat important au niveau du groupe.

CHAPITRE 23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Néant.

CHAPITRE 24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les statuts, comptes, rapports et renseignements destinés aux actionnaires peuvent être consultés au 103, rue de Grenelle, à (75007) Paris, sur rendez-vous si possible. Voir également le site www.valtech.fr.

INFORMATIONS PUBLIEES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES DOUZE DERNIERS MOIS (article 222-7 du Règlement Général de l'AMF)

INFORMATIONS FINANCIERES

Informations mises en ligne sur Valtech.fr et publiées auprès de l'AMF

6 novembre 2012	Chiffre d'affaires trimestriel
8 août 2012	Chiffre d'affaires trimestriel et résultats semestriels au 30 juin 2012
26 avril 2012	Chiffre d'affaires trimestriel - 1er trimestre 2012
15 mars 2012	2011 : Performances encourageantes, stratégie de long-terme confirmée et poursuite du plan de retournement
8 novembre 2011	Chiffre d'affaires trimestriel - 4ème trimestre 2011
9 novembre 2011	Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2011
10 août 2011	Chiffre d'affaires trimestriel et résultats semestriels au 30 juin 2011
13 mai 2011	Communiqué de presse du 1 ^{er} trimestre 2011
06 Avril 2011	Résultats consolidés 2010
28 Février 2011	Chiffre d'affaires et résultat opérationnel courant du quatrième trimestre 2010 et annuel 2010
10 Janvier 2011	Erratum : Chiffre d'affaires et résultat opérationnel courant du troisième trimestre 2010

Rapports et documents mis en ligne sur Valtech.fr et publiées auprès de l'AMF

8 août 2012	Rapport financier semestriel au 30 juin 2012
17 avril 2012	Rapport financier annuel au 31 décembre 2011
10 août 2011	Rapport financier semestriel au 30 juin 2011
6 juillet 2011	Document de référence 2011
6 avril 2011	Rapport financier annuel au 31 décembre 2010

INFORMATIONS CONCERNANT LES ACQUISITIONS / CESSIONS

Informations mises en ligne sur Valtech.fr et publiées auprès de l'AMF

25 août 2011	Valtech acquiert l'agence interactive allemande H2O Media AG
--------------	--

INFORMATIONS CONCERNANT L'AUGMENTATION DE CAPITAL

Informations mises en ligne sur Valtech.fr et publiées auprès de l'AMF

6 juillet 2012	Augmentation de capital réservée réalisée avec succès
----------------	---

INFORMATIONS CONCERNANT LES ASSEMBLEES GENERALES

Informations mises en ligne sur Valtech.fr, publiées auprès de l'AMF et au Bulletin des Annonces Légales et Obligatoires

29 mai 2012	Résultat des votes - Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2012
27 avril 2012	Avis de convocation de l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire le 14 mai 2012
6 avril 2012	Avis de réunion de l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire le 14 mai 2012
27 juillet 2011	Résultat des votes - Assemblée Générale Extraordinaire du 26 juillet 2011
13 juillet 2011	Avis de convocation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 juillet 2011
13 juillet 2011	Avis d'approbation des comptes et de la décision d'affectation du résultat 2010
11 juillet 2011	Modalité de mise à disposition des documents préparatoires à l'AG du 26 Juillet 2011
22 juin 2011	Avis de réunion de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 juillet 2011
31 mai 2011	Résultats des votes de l'Assemblée Générale du 23 mai 2011
18 avril 2011	Avis de réunion valant avis de convocation de l'Assemblée Générale du 23 mai 2011
17 Janvier 2011	Approbation des comptes annuels 2009 Affectation des résultats 2009

AUTRES COMMUNIQUES

Informations mises en ligne sur Valtech.fr

24 mars 2012	Schneider Electric choisit Valtech comme partenaire mondial pour la formation et le coaching Agiles
1 ^{er} mars 2012	Valtech rejoint le Top 12 mondial des agences de e-commerce selon Forrester
6 Février 2012	Valtech dévoile son nouveau site web Corporate Valtech.com avec une identité de marque renouvelée
09 Mars 2011	Valtech Days 2011 - Paris - 17 mars 2011 : Une journée entre les métiers de l'IT et du Marketing
16 Février 2011	Agile UX ou comment garantir la meilleure expérience utilisateur possible

L'information réglementée au sens de l'article 221-1 du Règlement Général de l'AMF est disponible sur le site internet de la société à la rubrique « investisseurs » <http://www.valtech.fr>.

CHAPITRE 25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Le détail du périmètre de consolidation est indiqué au chapitre 7 du présent document sous forme d'organigramme, des taux de détentions et des chiffres d'affaires 2011 des principales filiales, qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation du patrimoine, de la situation financière et des résultats du Groupe.

CHAPITRE 26 PROJET DE RESOLUTIONS

TEXTE DES PROJETS DE RESOLUTIONS EN ASSEMBLEE GENERALE

PARTIE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION

(Approbation des comptes annuels de VALTECH SA)

L'Assemblée Générale, connaissance prise des rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes, approuve les comptes annuels de VALTECH SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, qui font apparaître un bénéfice de 350 785 €.

DEUXIEME RESOLUTION

(Approbation des comptes annuels consolidés)

L'Assemblée Générale, connaissance prise des rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes, approuve les comptes consolidés de VALTECH SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, qui font apparaître une perte de 5 038 000 €.

TROISIEME RESOLUTION

(Affectation du résultat)

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de l'exercice, soit un bénéfice de 350 785 €, au poste "Report à nouveau" qui sera ainsi porté de - 16 937 847 euros à - 16 587 062 euros.

QUATRIEME RESOLUTION

(Quitus à donner aux administrateurs)

L'Assemblée Générale donne quitus aux administrateurs s'agissant de leurs fonctions au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

CINQUIEME RESOLUTION

(Approbation de conventions réglementées)

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport des Commissaires aux comptes, approuve la reconduction jusqu'au 30 mars 2011 de la convention d'assistance entre VALTECH SA et DENDROBIUM SA pour des honoraires fixes de 25000 € mensuels. Les honoraires réglés à la Société DENDROBIUM pour l'année 2011 s'élèvent à 75 000 €.

Administrateur concerné : M. Sebastian Lombardo

SIXIEME RESOLUTION

(Approbation de conventions réglementées)

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport des Commissaires aux comptes, approuve la convention d'assistance entre VALTECH SA et SKY JET Ltd pour des honoraires fixes de 25 000 € mensuels. Les honoraires réglés ont été de 225 000 € fixes et de 204 000 € variables au titre de l'année 2011 et de 250 000 € variables au titre de 2010.

Administrateur concerné : M. Sebastian Lombardo

SEPTIEME RESOLUTION

(Approbation de conventions réglementées)

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport des Commissaires aux comptes, approuve la convention de prêt entre VALTECH SA et VERLINVEST portant sur un montant de 1 000 000 €, rémunéré par un taux de 7% in fine, d'une durée courant du 22 juillet 2011 au 31 décembre 2011.

Administrateur concerné : M. Frédéric de Mevius

HUITIEME RESOLUTION

(Approbation de conventions réglementées)

L'Assemblée générale connaissance prise du rapport des Commissaires aux comptes, approuve la convention de prêt entre VALTECH SA et VERLINVEST portant sur un montant de 4 500 000 €, rémunéré par un taux de 6% in fine, d'une durée courant du 30 décembre 2011 au 2 janvier 2013.

NEUVIEME RESOLUTION

(Fixation des jetons de présence)

L'Assemblée générale décide de ne pas payer de jetons de présence pour l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012.

RESOLUTIONS EN ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

DIXIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit d'un bénéficiaire dénommé).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et constaté la libération intégrale du capital social, et statuant conformément aux articles L. 225-129, L225-129-2 et L. 225-138 du Code de commerce :

— délègue au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, l'émission de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances ;

—décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces valeurs mobilières au profit de la société Verlinvest société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé 18, Place Flagey, 1050

BRUXELLES, n° d'entreprise 0455.030.364, étant observé que cette dernière est l'actionnaire majoritaire de la société Siegco, actionnaire de contrôle de Valtech ;

— décide que le nombre global des actions susceptibles d'être émises, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 20 millions d'actions ou un montant nominal d'émission de six millions d'euros, ou tel montant inférieur fixé par la loi ;

— décide que le prix d'émission des valeurs mobilières émises dans le cadre de la présente délégation sera fixé sur la base d'un rapport établi par un expert indépendant conformément à l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF dès lors que le prix d'émission retenu par le Conseil représentera une décote par rapport au cours de bourse supérieure à la décote maximale autorisée en cas d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription ;

— dit que la souscription auxdites valeurs pourra être libérée en tout ou partie par compensation avec toute créance certaine, liquide et exigible détenue sur la Société ;

— décide que le conseil d'administration, aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation dans les conditions prévues par la loi, notamment à l'effet de :

- décider l'augmentation de capital,
- arrêter les caractéristiques, nature, montant et modalités de toute émission ainsi que des valeurs mobilières émises, leurs conditions de souscription ou d'exercice,
- décider du montant de l'augmentation de capital,
- déterminer les dates et modalités de l'émission des valeurs mobilières,
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

— met fin, pour la fraction non utilisée, à toutes délégations antérieures pouvant avoir le même objet ;

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 de la société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit ;

Et dit que le conseil d'administration pourra, dans les limites qu'il aura préalablement fixées, déléguer au président le pouvoir qui lui est conféré au titre de la présente résolution.

ONZIEME RESOLUTION

(Augmentation de capital réservée à la société Verlinvest)

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 d'une somme de 227 081,45 (deux cent vingt-sept mille quatre-vingt-un euros et quarante-cinq centimes) euros par la création et l'émission, à 0,30 euros (trente centimes) chacune, de 15 000 000 (quinze millions) actions nouvelles ;

- supprime tous droits préférentiels de souscription au profit de la société Verlinvest, société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé 18, Place Flagey, 1050 Bruxelles, n° d'entreprise 0455.030.364, actionnaire majoritaire de Siegco, elle-même actionnaire de contrôle de Valtech SA ;

- dit que les actions nouvelles seront libérées en totalité lors de la souscription, en numéraire et/ou par compensation avec toutes créances liquides et exigibles détenues par Verlinvest sur la Société ;

- 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 2012, 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 Verlinvest devra souscrire et libérer les actions par elle souscrite au plus tard le 31 mai 2012.

DOUZIEME RESOLUTION

(Augmentation de capital réservée aux salariés)

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil 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 de 75 693,82 euros (soixante-quinze mille six-cent-quatre-vingt-treize euros et quatre-vingt-deux centimes), par émission, à 0,30 (trente centimes) euros chacune, de 5 000 000 (cinq millions) actions nouvelles.

TREIZIEME RESOLUTION

(Délégation de pouvoirs au Conseil)

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec subdélégation à son Président, à l'effet de procéder à la réalisation de la ou des augmentations de capital sus mentionnées, constater les libérations en numéraire ou par compensation et plus généralement prendre toutes mesures permettant la réalisation définitive de la ou des augmentations de capital susmentionnées, et modifier, corrélativement, les articles des statuts faisant mention du montant du capital.

QUATORZIEME RESOLUTION

(Attribution gratuite d'actions)

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes,

- autorise le Conseil d'administration à procéder, au profit des membres du personnel salarié de la Société, ou des sociétés dont 10% au moins du capital ou des droits de vote sont détenus directement ou indirectement par la Société, ou de certaines catégories d'entre eux, à une attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre ;

- décide que, dans tous les cas, la somme (i) des actions auxquelles toute personne pourra accéder en exécution de la délégation de compétence prévue à la quinzième résolution ci-après et (ii) des actions attribuées en application de la présente autorisation ne pourra être supérieure à 15% du capital augmenté des émissions dont s'agit ;

- fixe le pourcentage maximal du capital social pouvant être ainsi attribué à 10 % du capital social à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration ;

- fixe à trente-huit mois le délai pendant lequel cette autorisation peut être utilisée par le conseil d'administration ;

- fixe à deux ans la période d'acquisition au terme de laquelle l'attribution des actions à leurs bénéficiaires est définitive, mais dit que toute attribution sera définitive avant le terme de cette période d'acquisition en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale ;

- fixe à deux ans la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires courant à compter de l'attribution définitive des actions, étant toutefois rappelé que les actions sont librement cessibles en cas d'invalidité des bénéficiaires correspondant à leur classement dans les catégories précitées du Code de la sécurité sociale.

- rappelle qu'à l'issue de la période d'obligation de conservation, les actions ne peuvent pas être cédées :

(i) dans le délai de dix séances de bourse précédant et de trois séances de bourse suivant la date à laquelle les comptes consolidés, ou à défaut les comptes annuels, sont rendus publics ;

(ii) dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux de la société ont connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence significative sur le cours des titres de la société, et la date postérieure de dix séances de bourse à celle où cette information est rendue publique ;

- dit que Le Conseil d'administration déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions mentionnées supra, les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution desdites actions ;

- dit que le Président du conseil d'administration, le directeur général, les directeurs généraux délégués de la Société ou des sociétés liées au sens de l'article L.225-197-2 du Code de commerce, pourront se voir attribuer des actions de la Société dans les mêmes conditions que les membres du personnel salarié, et ce dans le respect des conditions mentionnées à l'article L. 225-197-6 du même Code ;

- rappelle (i) qu'il ne pourra pas être attribué d'actions aux salariés et aux mandataires sociaux détenant chacun plus de 10 % du capital social et (ii) qu'une attribution gratuite d'actions ne peut pas non plus avoir pour effet que les salariés et les mandataires sociaux détiennent chacun plus de 10 % du capital social.

Décide que tous pouvoirs sont conférés au conseil d'administration à l'effet de :

- Fixer les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions ;

- Déterminer l'identité des bénéficiaires ainsi que le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ;

- Déterminer les incidences sur les droits des bénéficiaires, des opérations modifiant le capital ou susceptibles d'affecter la valeur des actions attribuées et réalisées pendant les périodes d'acquisition et de conservation et, en conséquence, modifier ou ajuster, si nécessaire, le nombre des actions attribuées pour préserver les droits des bénéficiaires.

Le cas échéant :

- constater l'existence de réserves suffisantes et procéder lors de chaque attribution au virement à un compte de réserve indisponible des sommes nécessaires à la libération des actions nouvelles à attribuer ;

- décider, le moment venu, la ou les augmentations de capital par incorporation de réserves, primes ou bénéfices corrélative(s) à l'émission des actions nouvelles attribuées gratuitement ;

- procéder aux acquisitions des actions nécessaires dans le cadre du programme de rachat d'actions et les affecter au plan d'attribution ;

- prendre toutes mesures utiles pour assurer le respect de l'obligation de conservation exigée des bénéficiaires ;

- et, généralement, faire dans le cadre de la législation en vigueur, tout ce que la mise en œuvre de la présente autorisation rendra nécessaire.

QUINZIEME RESOLUTION

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

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de 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 l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, à l'émission de bons de souscription d'actions (BSA), avec suppression du droit préférentiel 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 de commerce ;

2) fixe à dix-huit (18) mois à compter de ce jour, soit jusqu'au 14 novembre 2013, 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 30 000 000 (trente millions) ;

4) décide que le prix de 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 dix pour cent ;

5) décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires des BSA à émettre au profit de la catégorie de personnes suivantes : (i) dirigeants mandataires sociaux ou non, (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 de la Société susceptibles d'être émises sur exercice des bons de souscription d'actions au profit des titulaires de bons de souscription d'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 à attribuer à chacun d'eux, le nombre d'actions auxquelles donnera droit chaque bon de souscription d'actions, le prix d'émission des 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 ;

– établir 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 ;

– à 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.

SEIZIEME RESOLUTION

(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.

CHAPITRE 27 RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA SOCIETE

VALTECH

Société anonyme au capital de 2 346 636,30 euros

Siège Social : 103, rue de Grenelle – 75007 Paris

389 665 167 RCS PARIS

EXERCICE 2011

RAPPORT DE GESTION

A. SITUATION DU GROUPE VALTECH AU 31 DECEMBRE 2011

I. COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE

Réuni à Paris le 14 mars 2011 sous la présidence de Sebastian Lombardo, le Conseil d'Administration de Valtech SA a examiné et arrêté les comptes audités du groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les principaux éléments au 31 décembre 2011 sont :

Un chiffre d'affaires consolidé en progression de 48,1%, dont 18% à périmètre et change constants,
 Une marge brute consolidée en progression de 43,8%,
 Une marge d'exploitation négative de – 3 003 milliers d'euros,
 Des Autres Charges de 680 milliers d'euros en forte baisse par rapport à 2010 ou celles-ci représentaient 8 725 milliers d'euros liés essentiellement à des dépréciations d'actifs estimés à leur « juste valeur »,
 Une perte nette de 5 038 milliers d'euros.

Les chiffres clés sont les suivants :

En milliers d'euros	2011	2010	Variation
Chiffres d'affaires	115 045	77 656	48.1%
Marge brute	35 436	24 634	43.8%
Marge d'exploitation	- 3 003	- 1 549	-93.8%
Autres Charges	- 680	- 8 725	n.s.
Résultat opérationnel	- 3 683	- 10 274	179%
Résultat net de la période	- 5 038	- 10 837	115%

Le chiffre d'affaires annuel consolidé de Valtech marque un net redressement par rapport à l'année précédente et ressort à 115 045 milliers d'euros, en progression de 48% par rapport aux données publiées pour la même période en 2010 et 18% à taux de change et périmètre constant. A 32 208 milliers d'euros, l'activité enregistrée au 4^{ème} trimestre 2011 se situe dans la continuité des trimestres précédents, en croissance de 57% dont 18.5% à taux de change et périmètre constants.

Au cours de l'exercice 2011, Valtech a affiché une très bonne performance commerciale tirée par la croissance soutenue de l'ensemble des zones géographiques et des différentes lignes de métier.

La marge d'exploitation s'élève à l'issue de l'exercice 2011 à – 3 003 milliers d'euros. Elle représente -2.6% du chiffre d'affaires. La marge d'exploitation a diminué par rapport à l'exercice 2010 en valeur (- 1 549 milliers d'euros) et en pourcentage (-2.0%) .

La marge d'exploitation a été affectée négativement en 2011 par trois phénomènes spécifiques :

Une dotation nette pour dépréciation des comptes clients de 837 milliers d'euros (contre 84 milliers d'euros en 2010) du fait principalement de difficultés de recouvrement sur 3 clients en France et aux Etats Unis d'Amérique.

Des coûts opérationnels (principalement de personnel) non récurrents liés à l'acquisition de la société H2O en Allemagne évalué à 300 milliers d'euros.

Des dépenses significatives, réalisée dans le cadre de la stratégie de repositionnement du groupe, dans le segment du marketing digital, notamment dans les équipes de conseil en stratégie, en performance digitale, en marketing mobile et en social media. L'impact de ces dépenses sur la marge opérationnelle doit se considérer dans le cadre du retournement de la société et de la réorientation stratégique de long terme sur laquelle l'action du management est basée. Ces dépenses devraient à l'avenir soutenir le développement des ventes du groupe dans ce secteur.

Les Autres Charges s'élèvent à – 680 milliers d'euros et sont principalement constituées de coûts de restructurations humains liés à la fin du plan de repositionnement décidé par la nouvelle équipe dirigeante en 2010. En 2010, celles-ci représentaient 8 725 milliers d'euros liés essentiellement à des dépréciations d'actifs ré estimés à leur « juste valeur »,

Le résultat opérationnel s'élève à l'issue de l'exercice 2011 à – 3 683 milliers d'euros. Le résultat opérationnel est en forte amélioration par rapport à 2010 (- 10 274 milliers d'euros) avec + 179% de croissance. Le résultat opérationnel 2010 avait été affecté par une charge de 7.374 milliers d'euros lié à des dépréciations d'actifs ré estimés à leur « juste valeur ». Au cours de l'exercice 2011, aucune charge de dépréciations d'actifs n'a été constatée, les tests de valeurs n'ayant pas démontré de perte de valeur.

Le résultat net 2011 s'établit à – 5 038 milliers d'euros, soit -4.4% du chiffre d'affaires, en nette amélioration par rapport à 2010 où il s'établissait à – 10 837 milliers d'euros soit -14.0% du chiffre d'affaires.

Le résultat net a été affecté par :

Le résultat financier qui constitue une charge nette de – 738 milliers d'euros, dont – 501 milliers d'euros de coûts net de l'endettement. En 2010 le résultat financier représentait un produit de 418 milliers d'euros affecté positivement par un résultat de change de 629 milliers d'euros.

L'impôt sur les sociétés représente une charge de- 623 milliers d'euros. Il s'agit pour - 456 milliers d'euros d'impôts exigibles à l'étranger dans le cadre de l'activité des filiales étrangères du groupe. Le groupe n'a pas reconnu d'impôts différés pour des déficits.

II. SITUATION FINANCIERE AU 31 DECEMBRE 2011

La situation nette consolidée s'élève au 31 décembre 2011 à 24 985 milliers d'euros. Elle se dégrade de – 5 297 milliers d'euros, soit un montant proche du résultat net dégagé sur l'exercice. Compte tenu de l'absence de versement de dividendes cela signifie que les écarts de conversion n'ont pas significativement affecté la situation nette consolidée en 2011.

Le besoin en fond de roulement s'élève au 31 décembre 2011 à 8 983 milliers d'euros. Le besoin a augmenté de 2 367 milliers d'euros consécutivement à la forte croissance interne de l'activité.

Le poste provision au bilan s'élève à 2 805 milliers d'euros (contre 3 276 milliers d'euros fin 2010). La baisse de ce poste est liée aux reprises utilisées de provisions afférentes aux locaux inoccupés. Les autres variations (dotations et reprises) d'autres natures s'équilibrent.

La dette financière nette augmente significativement au cours de cet exercice, conséquence de la forte croissance des activités et du besoin en fond de roulement afférent, de l'acquisition de la société H2O en Allemagne et du résultat net négatif. La dette nette s'établit à 7 334 milliers d'euros contre une trésorerie nette positive en 2010 de 2 624 milliers d'euros.

La dette financière nette est principalement composée de trois éléments courants suivant :

Une ligne de crédit renouvelable aux états Unis d'Amérique tirée à hauteur de 4 717 milliers d'euros, garantie par les actifs de la société,

Un prêt de 4 500 milliers d'euros octroyé par l'actionnaire contrôlant, De la trésorerie et des facilités de caisse dans différents pays,

Au 31 décembre 2011, VALTECH disposait d'engagements hors bilan d'environ 30.7 millions d'euros relatifs à des loyers futurs de bureaux à hauteur de 19.1 millions d'euros.

III. TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE

Le flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ressort négatif à – 6 209 milliers d'euros à l'issue de l'exercice 2011. Ce flux est inférieur à celui dégagé en 2010 (- 3 068 milliers d'euros). La marge brute d'autofinancement est en amélioration en 2011 de 936 milliers d'euros, mais le besoin lié aux actifs et passifs courants en 2011 a augmenté de 3 313 milliers d'euros alors qu'il avait diminué de 840 milliers d'euros en 2010.

Le flux de trésorerie lié aux activités d'investissements ressort négatif à – 1 037 milliers d'euros à l'issue de l'exercice 2011. Outre les investissements matériels en actifs courants corporels et incorporels liés principalement aux équipements informatiques et mobiliers pour 2 010 milliers d'euros, ainsi qu'à l'acquisition d'H2O pour un impact net de 797 milliers d'euros, il est à noter que l'encaissement de la créance relative à la cession Axelboss a partiellement compensé ces décaissements à hauteur de 1 750 milliers d'euros.

Enfin, le flux de trésorerie de financement est positif et s'élève à 4 084 milliers d'euros. La raison principale de cette augmentation étant liée au prêt de 4 500 milliers d'euros octroyé par l'actionnaire contrôlant.

IV. ACTIVITE DES FILIALES

Analyse géographique de l'activité 2010 :

Chiffres d'affaires contributifs en milliers d'euros	2011	2010
	France	34 393
Reste de l'Europe	43 082	33 437
USA et Asie	37 570	10 816
 Groupe Valtech	 115 045	 <hr/> 77 656 <hr/>

Valtech consolide au quatrième trimestre 2011 sa performance commerciale en enregistrant un cinquième trimestre consécutif de croissance de son Chiffre d'Affaires, sur l'ensemble des zones géographiques et des lignes de métier.

Analyse de l'activité 2011 des filiales par pays :

France

La France représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 36 284 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

France	Valtech S.A.	27 689 427
	Valtech Training S.A.	5 701 047
	Valtech Agency SAS	1 929 042
	Valtech Technology Consulting SAS (dormant)	0
	Valtech Offshore SAS (dormant)	0
	Valtech Axelboss SAS (dormant)	0

Les sociétés Valtech Technology Consulting SAS, Valtech Axelboss SAS et Valtech Offshore SAS n'ont pas eu d'activité en 2011.

Afin de simplifier les structures françaises, une réorganisation a eu lieu au 1^{er} mai 2011. Les sociétés Valtech Agency SAS et Valtech Axelboss SAS ont fait l'objet d'une dissolution anticipée sans liquidation suivie d'une transmission universelle de patrimoine au profit de leur associé unique Valtech SA. Par ailleurs la société Valtech Offshore SAS a fait l'objet d'une dissolution anticipée suivie d'une liquidation.

Valtech SA et Valtech Agency

L'activité 2011 de Valtech SA et de Valtech Agency est étalée entre 2011 et 2010. Néanmoins compte tenu de la cession fin 2010 de l'activité de conseil en management, la croissance à périmètre d'activité constant du chiffre d'affaires représente 20% entre 2010 et 2011. Cette croissance est principalement portée par les activités Digitale et Mobile générées avec les clients historiques mais aussi avec de nombreux nouveaux clients.

Par ailleurs, dans le cadre du plan stratégique initié en 2010, Valtech SA et Valtech Agency ont intensifié leurs efforts sur des offres stratégiques telles que le conseil, la performance digitale, l'expérience utilisateur et le design. Ces efforts se sont traduits par le renforcement des équipes et un taux d'utilisation moindre ce qui a affecté la marge brute. La marge brute de ces sociétés a néanmoins progressé de 5.6%.

Valtech Training

L'activité 2011 de Valtech Training a connu une hausse de 1.2%. Cette hausse du chiffre d'affaires est essentiellement due à une hausse du prix moyen de ventes des sessions. La marge brute a progressé de 2.3%. En 2011 Valtech Training a consolidé sa position d'acteur majeur de la formation, en particulier dans les technologies Agile, qui font désormais partie du panel des cinq formations les plus vendues. Par ailleurs, 2011 a été une année marquée par d'importantes dépenses en marketing et en séminaires publics sur des sujets de pointe comme HTML 5.

Etats Unis d'Amérique

Les Etats Unis d'Amérique représentent un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 32 106 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés:

USA	Valtech Inc.	1 213 041
	Valtech Solution Inc.	30 892 543

Les activités de Valtech Inc. ont été transférées à Valtech Solution Inc. au cours de l'exercice 2011. Désormais Valtech Inc. n'a plus d'activité opérationnelle.

Le chiffre d'affaires 2011 sociétés de Valtech Inc. et de Valtech Solution Inc. a cru de 248 %. En 2010 Adea avait été intégré pour seulement 15 jours. A périmètre constant le chiffre d'affaires est stable.

2011 a été une année consacrée au retournement des activités américaines avec la restructuration du périmètre historique Valtech, l'intégration des activités ADEA et la transition vers les métiers du marketing digital. Au 31 décembre 2011, les activités sont regroupées sous une seule marque : Valtech, au sein de la société Valtech Solution Inc.

Le développement des activités a été centré sur les activités Digital (Web, Mobile et Social). Un établissement de Valtech Solution a été ouvert à New York en 2011 afin d'accélérer la pénétration du marché Digital nord américain. Par ailleurs un recentrage a également eu lieu sur la ligne de métier Technologies Agile. Dans ces deux métiers Valtech Solution a gagné de nouveaux contrats et référencés de nouveaux clients, confirmant la direction stratégique choisie.

Dans ce contexte, avec une forte pression sur les taux moyen journaliers, les frais engagés pour la restructuration des sociétés et le retournement des activités ont affecté négativement la performance de la société qui a été déficitaire en 2011. Le résultat opérationnel 2011 représente - 9.7% du chiffre d'affaires.

Suède

La Suède représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 19 278 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

Suède	Valtech AB	19 277 719
	Overland Mobil Kommunikation AB (dormant)	-
	Kiara Scandinavia AB	-
	Kiara AB	-

Les sociétés Overland Mobil Kommunikation AB, Kiara Scandinavia et Kiara n'ont pas eu d'activité en 2011.

Valtech AB développe une offre de prestations de marketing digital et s'est particulièrement focalisé au cours de l'exercice 2011 sur les solutions mobile (native apps et mobile web). Vendues à des clients existants ainsi que de nouveaux clients. Parallèlement Valtech AB a continué à développer des projets transversaux multicanaux faisant appel aux différentes lignes de métiers. Afin de soutenir efficacement sa croissance Valtech AB a mis en place un programme appelé « talent program » afin de développer et valoriser le savoir faire interne.

Le chiffre d'affaires 2011 de l'entité Valtech AB a cru de + 13.2% en 2011 à taux de change constant par rapport à 2010. La marge brute et le résultat opérationnel ont également progressé respectivement de 11.9% et 16.1% entre 2011 et 2010 à taux de change constant.

Inde

L'Inde représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 11 909 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

Inde	Valtech India Systems Private Ltd	6 352 569
	Valtech India Software Services Private Limited	5 555 963

Les sociétés Valtech India System Private Ltd et Valtech India Software Services Private Limited travaillent majoritairement pour les autres sociétés du groupe en mode offshore respectivement à hauteur de 45% et 55% pour l'exercice 2011.

Le chiffre d'affaires de l'activité indienne a cru de 142 % au cours de l'exercice 2011. A périmètre constant cette croissance s'élève à 36%. Les clients internes du groupe de sont essentiellement la France et les Etats Unis d'Amérique. Le développement des clients externes a été important au cours de l'année 2011 et s'est fait en particulier en Inde et en Afrique.

Danemark

Le Danemark représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 8 842 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

Danemark	Valtech A/S	8 841 864
----------	-------------	-----------

En 2011 , Valtech A/S a enregistré une croissance significative sur un marché local très compétitif avec notamment l'arrivée d'acteurs near shore très compétitifs . La priorité pour 2011 a été de retrouver un volume d'activité significatif en référencant de nouveaux clients et développant de nouvelles lignes métiers en profitant de son positionnement Digital dans un marché en fort développement. Au 31 décembre 2011, un tiers de l'activité est généré par des nouveaux clients et un dixième par des nouvelles offres (advanced proprietary extensions, leading content management, e-commerce, ...), ce qui démontre une vitalité commerciale renouvelée.

Le chiffre d'affaires de l'entité Valtech A/S a cru de + 24.8% en 2011 à taux de change constant par rapport à 2010. Les dépenses liées au référencement de nouveaux clients ainsi qu'au développement de nouvelles offres à travers essentiellement le renforcement des équipes ont affecté le résultat courant qui est à l'équilibre au 31 décembre 2011, en retrait par rapport à 2010.

Allemagne

L'Allemagne représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 7 782 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

Allemagne	Valtech AG	-
	Valtech GmbH	5 280 307
	Valtech H2O GmnH	2 502 107

La société Valtech AG a exclusivement une activité de holding et à ce titre n'a pas de chiffre d'affaires. La société H2O a été acquise par Valtech AG en 2011 et a intégré le périmètre de consolidation au 1^{er} juillet 2011.

La société H2O est une agence de marketing interactif opérant principalement sur les marchés locaux allemand, suisse et autrichien. H2O est basée à Munich conçoit et développe des campagnes, des applications de marketing digital ainsi que des plateformes de branding et d'e-commerce. Elle compte environ 30 collaborateurs.

Le chiffre d'affaires de l'année 2011 est de 4,4 Mio € pour un résultat opérationnel de 0,45 Mio €. Cette société a été consolidée en intégration globale dans les états financiers du groupe à partir du 01 juillet 2011. Le chiffre d'affaires H2O reconnu dans les comptes du groupe depuis l'acquisition au titre de l'année 2011 est de 2,5 Mio € et le résultat opérationnel s'élève à 0,09 Mio €.

Au 31/12/2011, l'allocation du prix d'acquisition de H2O a généré un écart d'acquisition de 1,4 Mio €. Celui-ci est majoritairement constitué d'un savoir faire et d'une équipe constituée de professionnels reconnus. La détermination de l'écart d'acquisition peut se résumer comme suit.

L'année 2011 de Valtech GmbH a été contrastée. Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires s'était contracté de 5.2% par rapport au premier semestre 2010. A contrario, au deuxième semestre 2011, l'activité a cru de 54.0% par rapport au deuxième semestre 2010. L'inversion de la tendance sur un marché dégradé a été possible grâce au repositionnement de l'activité vers les lignes de métiers Digital et e-Commerce et le référencement de nouveaux clients.

Le chiffre d'affaires 2011 de l'entité Valtech AG a cru de + 24,2 % en 2011 par rapport à 2010. Le mauvais premier semestre 2011 a néanmoins affecté le résultat opérationnel qui demeure déficitaire à hauteur de la perte 2010 malgré une forte croissance de l'activité.

Grande Bretagne

La Grande Bretagne représente un chiffre d'affaires avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 7 431 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

GB	Valtech Ltd	7 431 052
----	-------------	-----------

En 2011, Valtech Ltd a enregistré une croissance significative de son chiffre d'affaire renouant avec un taux de croissance à deux chiffres dans un contexte macroéconomique et compétitif très difficile. Cette croissance a été majoritairement tirée par la réalisation de plateformes digitales de type CMS et la mise en place de partenariats avec des éditeurs tels qu'Adobe, Sitecore ou Episerver. . Ces nouvelles réalisations s'inscrivent dans le cadre du retournement stratégique initié en 2010 et visant à se refocaliser sur la ligne de métier du marketing digital.

Le chiffre d'affaires de l'entité Valtech Ltd a augmenté de + 19.0% en 2011 à taux de change constant par rapport à 2010. Les dépenses liées au retournement stratégique dans le Digital à travers le renforcement des équipes ont affectés le résultat courant qui s'établit est à l'équilibre au 31 décembre 2011, en retrait par rapport à 2010.

V. PERSPECTIVES 2012 ET A MOYEN TERME

L'incertitude actuelle sur l'activité économique mondiale et l'exposition de Valtech au territoire européen sont susceptibles d'avoir un impact en 2012. Néanmoins, la stratégie de diversification géographique et des lignes métiers avec le repositionnement sur le marketing digital, réputé plus résilient que les métiers technologiques, devrait permettre la poursuite du plan de développement du groupe.

B. COMPTES SOCIAUX DE LA SOCIETE VALTECH SA

I. COMPTES DE RESULTAT SOCIAL

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2011 de la société (holding coté du groupe et principale société opérationnelle française) se présentent comme suit :

Le chiffre d'affaires s'élève à 27 689 milliers d'euros contre 25 425 milliers d'euros en 2010, ce qui représente une augmentation de 8,9 % par rapport à 2010.

En 2010 a eu lieu la cession de l'activité de conseil en management exercée sous l'enseigne Axelboss. En 2011, la société Valtech Agency, filiale à 100%, a fait l'objet d'une dissolution anticipée suivie d'une transmission universelle de patrimoine au profit de son associé unique, Valtech SA.

Les charges d'exploitation s'élèvent à un montant de 33 412 milliers d'euros en 2011, en hausse de 10,0 % par rapport à 2010 (30 365 milliers d'euros).

Le résultat d'exploitation représente une perte de – 1 890 milliers d'euros, contre un gain d'un montant de 681 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Le résultat financier est un produit de 3 124 milliers d'euros en 2011, contre un gain d'un montant de 8 854 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Les dividendes perçus des filiales s'élèvent à 3 006 milliers d'euros en 2011, contre 1 000 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Le résultat exceptionnel est une perte de – 878 milliers d'euros en 2011, contre une perte de – 22 391 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Le résultat net de l'exercice 2011 représente donc un bénéfice de 351 milliers d'euros, contre une perte de 12 762 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

II. SITUATION FINANCIERE AU 31 DECEMBRE 2011

La situation nette au 31 décembre 2011 s'établit à 56 907 milliers d'euros, en progression de 297 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Cette variation s'explique par le résultat de l'exercice pour un montant de 351 milliers d'euros et la suppression des actions d'autocontrôle décidée par l'assemblée générale du 23 mai 2011 ayant entraîné une réduction de 3 milliers d'euros du capital social et de 50 milliers d'euros de la prime d'émission.

Au 31 décembre 2011, la trésorerie nette de provisions pour dépréciation disponible de la société s'élève à 3 623 milliers d'euros contre 1 377 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

L'endettement de la société a significativement évolué. Au 31 décembre 2011, la dette financière auprès des établissements de crédit, constituée de l'ensemble des facilités de crédit court terme vis-à-vis d'établissement de crédit s'élève à – 1 088 milliers d'euros. Au 31 décembre 2010 il n'y avait pas d'endettement auprès des établissements de crédit.

Au 31 décembre 2011, les dettes vis-à-vis des fournisseurs représentent un montant de 6 124 milliers d'euros, en augmentation de 2 095 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, ce solde de dettes fournisseurs de 6 124 milliers d'euros se répartit entre 3 209 milliers d'euros de factures reçues et 2 905 milliers d'euros de factures non parvenues.

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
non échues ou échues depuis moins de 30 jours	1 485	1 331
échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours	1 038	1 053
échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours	128	1 014
échues depuis plus de 90 jours	558	-
Total Dettes Fournisseurs	3 209	3 398

Le solde des créances et des dettes vis-à-vis des filiales constitue au 31 décembre 2011 un solde créditeur de 2 120 milliers d'euros contre 1 249 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

L'actif immobilisé net au 31 décembre 2011 s'élève à 58 375 milliers d'euros. Au 31 décembre 2010 il s'élevait à 56 307 milliers d'euros. Cet actif est essentiellement constitué des immobilisations financières pour 55 094 milliers d'euros dont 53 124 milliers d'euros pour les titres des filiales et 1 802 milliers d'euros de prêts à ces mêmes filiales.

Au 31 décembre 2011, le pôle d'intégration fiscale dont Valtech SA est la société tête de Groupe dispose de pertes reportables pour un montant total de 38 552 milliers d'euros.

III. DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et quinquies du Code Général des Impôts, il vous est signalé qu'un montant de 6 143 euros concernant des dépenses visées à l'article 39-4 du Code général des impôts a été réintégré dans le résultat fiscal au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

IV. ACTIVITE DES FILIALES CONTROLEES

Les chiffres d'affaires des filiales et sous filiales, par ailleurs toutes comprises dans le périmètre de consolidation sont mentionnées au chapitre A) IV. du présent document.

Le tableau suivant présente les principales données financières au 31 décembre 2011 des filiales détenues à plus de 50% par la Société.

	Pays	Capital	Capitaux propres	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Résultat 31 déc. 2011	Chiffre d'affaires 31 déc. 2011	Prêts	Garanties données	Dividendes reçus
Filiales à +50%											
Valtech Ltd	Grande Bretagne	180	69	100%	175	175	(107)	7 431	-	3 242	-
Valtech AB	Suède	56	4 089	100%	17 490	17 490	1 026	19 278	(1 010)	-	2 006
Valtech A/S	Danemark	1 025	2 947	100%	41 693	10 908	33	8 842	-	-	1 000
Synaris AG	Allemagne	1 575	743	100%	20 762	4 608	(1 755)	5 280	1 134	-	-
Valtech Training	France	1 572	248	100%	1 597	1 597	(441)	5 701	495	-	-
Valtech System Limited	Private Inde	1 006	(595)	100,0%	7 101	3 016	1 190	6 353	-	-	-
Valtech Software Private Limited	Services Inde	7	(545)	100%	13	13	(588)	5 556	966	-	-
Valtech Consulting	Technology France	37	39	100%	37	37	-	-	(36)	-	-
VT Solutions	Etats-unis	12 444	9 041	100%	12 114	12 114	(3 427)	30 892	1 926	-	-
JV Chusik Hoesa Valtech	Corée du	2 695	950	51%	2 674	994	11	5 084	-	-	-

D. RESSOURCES HUMAINES

V. PRISES DE PARTICIPATIONS ET CONTROLES

Afin de simplifier et d'uniformiser les activités de Valtech SA en France, les opérations suivantes ont été réalisées sur l'exercice 2011, au 1^{er} mai 2011 :

Absorption par voie de Transmission Universelle du Patrimoine de la société Valtech Agency, détenue à 100 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'un mali de fusion de 1 325 milliers d'euros, classé à l'actif immobilisé du bilan de Valtech SA ;

Absorption par voie de Transmission Universelle du Patrimoine de la société Valtech Axelboss, détenue à 100 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'un boni de fusion de 2 milliers d'euros, constaté dans le résultat financier de Valtech SA ;

Liquidation de la société Valtech Offshore, détenue à 99,99 % ; cette opération s'est traduite par la constatation d'une moins value de 236 milliers d'euros parallèlement à une reprise de provision sur titres de 250 milliers d'euros. L'impact net constaté dans le résultat de Valtech SA est donc positif de 14 milliers d'euros.

Au cours de l'exercice 2011, les participations directes et indirectes détenues par VALTECH SA sont les suivantes :

100% dans le capital de la société VALTECH Training S.A.S, filiale française,

100% dans le capital de la société VALTECH Agency S.A.S., filiale française,

100% dans le capital de la société VALTECH Technology Consulting S.A.S., filiale française,

100% dans le capital de la société VALTECH Axelboss S.A.S., filiale française,

100% dans le capital de la société VALTECH Offshore S.A., filiale française,

100% dans le capital de la société VALTECH Ltd, filiale anglaise,

100% dans le capital de la société Valtech Technologie Solution Inc (ADEA) filiale américaine,

100% dans le capital de la société Valtech Technologie Inc

100% dans le capital de la société VALTECH AB, filiale suédoise

100% dans le capital de la société VALTECH A/S, filiale danoise,

100% dans le capital de la société Synaris AG, filiale allemande qui détient elle-même 100% dans le capital of VALTECH GMBH, filiale allemande,

100% dans le capital de la société VALTECH India Systems Private Limited, filiale indienne, après le rachat des actions minoritaires de la Société Valtech Offshore.

100% dans le capital de la société VALTECH india Software Services Private Limited (ADEA), filiale indienne,

50,793% dans le capital de la société VALTECH CO. Ltd, société coréenne.

VI. DIVIDENDES VERSES AU COURS DES EXERCICES PRECEDENTS

La Société n'a pas versé de dividendes au cours des trois derniers exercices.

D. RESSOURCES HUMAINES

VII. AFFECTATION DU RESULTAT

Le conseil d'administration propose d'affecter le bénéfice de la société Valtech SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, soit 350 785 euros , au poste « Report à nouveau » qui sera ainsi porté de – 16 937 847 euros à – 16 857 062 euros.

VIII. PERSPECTIVES 2012 ET A MOYEN TERME

En 2012, la Société aura le même type de sources de revenus et de charges que celles connues en 2011. Néanmoins, l'incertitude actuelle sur l'activité économique mondiale et l'exposition de Valtech à des clients ayant une couverture mondiale sont susceptibles d'avoir un impact en 2012. Néanmoins, la stratégie de diversification des lignes métiers avec le repositionnement sur le marketing digital, réputé plus résilient que l'IT, devrait permettre la poursuite du plan de développement du groupe.

I. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Valtech participe à des projets de recherche et développement pour ses clients dans le monde. Au niveau du groupe, aucune dépense au titre de frais de recherche et développement n'a été activé au bilan de la société.

II. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT ENGAGES PAR VALTECH SA

La société Valtech SA participe à des projets de recherche et développement pour ses clients. Dans ce cadre, la société Valtech SA bénéficie d'un agrément du ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche pour les années civile 2010, 2011 et 2012.

Au niveau de la société Valtech SA, aucune dépense au titre de frais de recherche et développement n'a été activé au bilan de la société.

D. RESSOURCES HUMAINES

I. INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES SOCIALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE VALTECH SA

Informations concernant l'effectif	
Effectif total (moyenne annuelle) :	239
Embauches (moyenne annuelle):	
- embauches de CDI :	105 en 2011 soit 8,75 en moyenne
- embauches de CDD (dont 3 contrats de professionnalisation) :	7 en 2011 soit 0,58 en moyenne
Difficultés éventuelles de recrutement (analyses)	Profils rares et donc pénurie importante sur le marché
Motif des licenciements pour :	
- cause réelle et sérieuse :	2
- faute grave :	1
- faute lourde :	0
- économique :	0
- rupture conventionnelle	2
Dont licenciement suivis de transactions	2
Heures supplémentaires	0
Main d'œuvre extérieure à la Société	3 intérimaires
Informations relatives au plan de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi :	
- effort de reclassement	Néant
- réembauches et mesures d'accompagnement :	Néant
(le cas échéant)	
Informations relatives au temps de travail	
Organisation du temps de travail au 31/12/2011 :	

<ul style="list-style-type: none"> - nombre de salariés à temps plein : - nombre de salariés à temps partiel : dont nombre de salariés en congé parental (année entière) : dont nombre de salariés en arrêt maladie longue durée : 	<p>260</p> <p>4</p> <p>0</p> <p>2</p>
<p>Durée du travail pour les salariés :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à temps plein : - à temps partiel : 	<p>151,67 h pour les non cadres ou cadres sédentaires et forfait de 218 jours pour les cadres itinérants</p> <p>cadres au forfait à 196 ou 174 jours</p>
<p>Motifs et durée de l'absentéisme :</p> <ul style="list-style-type: none"> - maladie : - accident du travail et trajet : - maternité et paternité : - congés autorisés (événements familiaux, congés formation) : - autres causes (injustifiées et congé sans solde) : 	<p>925jours</p> <p>7</p> <p>Maternité : 86 jours</p> <p>Paternité : 87 jours</p> <p>64 jours</p> <p>141 jours</p>
<p>Evolution annuelle de la rémunération :</p> <ul style="list-style-type: none"> - charges sociales : - égalité professionnelle hommes/femmes : 	<p>Hausse des salaires d'environ 2,5 %</p> <p>Il n'y a pas de discrimination salariale entre les employés féminins et masculins</p>
<p>Relations professionnelles et bilans des accords collectifs :</p>	<p>Pas de Syndicat</p> <p>1 accord collectif : 35 heures</p> <hr/> <p>2 comités d'entreprise d'établissement composés de :</p> <p>PARIS : 1 titulaire et 1 suppléant –réunion mensuelle</p>

	<p>TOULOUSE :3 titulaires + 2 suppléants – Réunion mensuelle</p> <p>Délégué du personnel : 1 élu titulaire pour Paris et 2 élus titulaires+ 1 suppléant pour Toulouse – Réunion mensuelle</p>
<p>Conditions d'hygiène et de sécurité :</p> <ul style="list-style-type: none"> - existence ou non de risques majeurs : - fréquence des réunions du CHSCT : - taux d'accident du travail : 	<p>Néant</p> <p>trimestriel</p> <p>2,93</p>
<p>Formation :</p> <ul style="list-style-type: none"> - budget formation, en ce compris les salaires : - nombre de salariés ayant bénéficié d'une formation en 2011 	<p>1,60%</p> <p>90</p>
Emploi et insertion des travailleurs handicapés :	2
Œuvres sociales :	comité d'entreprise
Importance de la sous-traitance :	34 sous-traitants soit 6238 jours
Informations relatives à la prise en compte, par la Société, de l'impact territorial de ses activités quant à l'emploi et au développement territorial	Néant
Eventuellement, relations avec les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les populations riveraines	Relation avec établissement d'enseignement pour les stagiaires, le recrutement, les contrats de professionnalisation
Importance de la sous-traitance et la façon dont la Société promeut auprès de ses filiales et s'assure du respect par ses dernières des dispositions des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail.	Néant
Façon dont les filiales étrangères prennent en compte l'impact de leurs activités sur le développement régional et les populations locales.	Néant

II. INFORMATIONS SUR LE PERSONNEL DU GROUPE

Le nombre total de salariés était au 31 décembre 2011, de 1558 personnes tels que détaillé ci après. En moyenne sur l'année le nombre de personnes salariées était de 1361 collaborateurs. Cette différence illustre la croissance des effectifs continue au cours de l'exercice qui est venue soutenir la croissance de l'activité du groupe.

Le tableau ci-dessous indique la répartition des salariés à la fin de chaque période indiquée :

Nombre de personnes	31-déc.-11		31-déc.-10		31-déc.-09	
	Facturable	Non facturable	Facturable	Non facturable	Facturable	Non facturable
France	274	66	171	55	201	61
Etats-Unis	227	43	177	39	62	11
Europe hors France	284	60	229	50	195	49
Inde	547	57	531	62	230	35
Total	1332	226	1108	206	688	156

Le personnel salarié facturable représente 86% des effectifs en 2011, soit un taux identique à celui de 2010.

Valtech est par ailleurs amené à travailler avec des travailleurs indépendants ou prestataires. Le taux d'utilisation des consultants était de 84 % en 2011 contre 83% en 2010.

Le taux d'utilisation est défini par le ratio entre le nombre total de jours facturés aux clients de la société sur le nombre total de jours disponibles du personnel facturable hors week-end, jours fériés, congés et RTT.

Il est à noter qu'il n'existe pas dans le secteur d'activité de Valtech de définition standardisée du taux d'utilisation rendant ainsi toute comparaison avec des concurrents difficile.

E. INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Valtech étant une société de prestations de services intellectuels, ses activités ne mettent en jeu aucun processus de production et/ou de fabrication susceptible de constituer une agression de l'environnement naturel significative.

Toutefois, sensible aux enjeux que représentent les inquiétantes évolutions environnementales d'une part, et souhaitant inscrire l'entreprise dans les valeurs culturelles de son époque d'autre part, le management a décidé de concevoir et mettre en œuvre une démarche développement durable.

Les principales dispositions prises ont trait aux déplacements (vers les sites clients et entre les domiciles et sites VALTECH) et au tri sélectif. Pour sa part, la politique de récupération des déchets électroniques et informatiques se trouve renforcée.

F. FACTEURS DE RISQUES

I. Risque de liquidité

Au cours de l'exercice 2011, le groupe Valtech a pu maintenir sa liquidité court terme. Au 31 décembre 2011, la trésorerie brute du groupe VALTECH qui s'établit à 6 236 milliers d'euros est en diminution de 1 712 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Le groupe Valtech a maintenu sa liquidité en ayant recours à l'endettement.

Au 31 décembre 2011, l'endettement net du groupe VALTECH qui s'établit à 7 335 milliers d'euros est en augmentation de 9 960 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, la dette brute du groupe VALTECH qui s'établit à 10 546 milliers d'euros est en augmentation de 6 636 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

La dette brute est constituée :

d'une dette moyen terme contractée vis-à-vis des actionnaires de l'entité H2O allemande acquise au cours du deuxième semestre 2011 d'un montant de 1 143 milliers d'euros,
d'une dette court terme de 4 500 milliers d'euros octroyée par l'actionnaire contrôlant du groupe,
d'un tirage partiel d'une ligne de crédit court terme américaine «avec Bridge Bank de 4 717 milliers d'euros. Le remboursement de cette ligne est devenue exigible à tout moment. Au 31 décembre 2011, le groupe est en cours de renégociation.

Au 31 décembre 2011, l'utilisation par le groupe VALTECH de ses facilités de caisse s'établit à 3 025 milliers d'euros est en augmentation de 1 612 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Ce découvert est essentiellement situé en France et en Angleterre. Pour la part française il comprend le montant d'affacturage non déconsolidant qui s'élève au 31 décembre 2011 à 574 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2011, le groupe Valtech dispose des lignes confirmées suivantes :

une ligne BNP Factor d'affacturage concerne VALTECH SA pour un montant maximal de 3,0 millions d'euros. Cette ligne ne comporte pas de «covenants» spécifiques et dépend du niveau de créances éligibles détenues par la société. Au 31/12/2011, elle était utilisée à hauteur de 574 milliers d'euros.

une ligne de crédit HSBC détenue par VALTECH UK est d'un montant limité à 600 milliers de GBP. Cette ligne est garantie pas les actifs de la société et un lettre de support de Valtech SA pour 450 milliers de GBP. Au 31/12/2011, elle était utilisée à hauteur de 268 milliers d'euros.

une ligne de crédit Nordea Bank concerne VALTECH Danemark pour un montant maximum de 3 millions DKK.

une ligne de crédit AXIS Bank détenue par VALTECH India Systems Private Limited pour un montant maximum de 20 millions INR. Cette ligne est garantie pas les actifs de la société et

une lettre de support de Valtech SA pour 20 millions INR.

une ligne de crédit Bridge Bank détenue par VALTECH Solutions pour un montant maximum de 8 millions USD. Au 31/12/2011, elle était utilisée à hauteur de 6 104 milliers d'USD. Cette ligne est garantie pas les actifs de la société. Cette dette est soumise à des ratios bancaires.

Par ailleurs le groupe Valtech dispose d'une ligne de financement non confirmée pour un montant de 2 400 milliers d'euros en France auprès de deux établissements de crédit.

Le groupe Valtech est confiant dans sa capacité à maintenir sa liquidité court terme au cours de l'exercice 2012 et faire face à ses échéances.

II. Risque de taux d'intérêts

Le groupe Valtech est exposé au risque de Taux d'intérêts à deux titres : Les

financements

L'ensemble des financements du groupe Valtech sont des financements court terme indexés sur des taux court terme spécifiques à chaque pays, à l'exception de d'une dette court terme de 4 500 milliers d'euros octroyée par l'actionnaire contrôlant du groupe, à taux fixe.

Le groupe Valtech encourt donc un risque de variation de taux en fonction des évolutions de chaque indice pour la partie tirée des lignes de crédits détaillé au § F.I.

Le groupe n'a pas mis de couverture de taux en place.

Une variation de 1% des indices à la hausse aurait donc un impact négatif de 49 milliers d'euros sur le résultat net avant impôt du groupe Valtech.

Les cautions bancaires

L'ensemble des cautions bancaires de Valtech sont des cautions bancaires indexées sur des taux fixe spécifique à chaque pays. Le groupe a donné des cautions bancaires à hauteur de 2 210 milliers d'euros.

III. Risque de change

Risque de change opérationnel : compte de résultat et bilan

Les sociétés du groupe VALTECH concentrent traditionnellement leurs opérations sur leurs propres zones géographiques et leurs activités sont essentiellement libellées en monnaie locale. A l'exception de l'Inde qui facture majoritairement en EUR et USD, le coût des prestations étant lui en INR.

Risque de change bilanciel : impact de la consolidation

Le risque de change bilanciel résulte de la traduction en euros (monnaie de référence des comptes de VALTECH) de l'actif net et des résultats libellés dans des monnaies autres (celles des filiales et participations situées aux Etats Unis, au Royaume Uni, au Danemark, en Suède et en Inde principalement) que l'euro devises de reporting du groupe Valtech.

Au 31 décembre 2011, la part du résultat net du groupe réalisé en devise est de 25 %.

Une appréciation de 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux moyen de l'euro 2011 aurait eu un impact de - 126 milliers d'euros sur le résultat net consolidé.

Une dépréciation de - 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux moyen de l'euro 2011 aurait eu un impact de + 126 milliers d'euros sur le résultat net consolidé.

Au 31 décembre 2011, l'incidence des effets de change sur les capitaux propres consolidés du groupe Valtech représente une diminution de - 258 milliers d'euros.

Une appréciation de 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux de clôture de l'euro aurait eu un impact de + 1 917 milliers d'euros sur les capitaux propres consolidés.

Une dépréciation de 10% de toutes les monnaies simultanément par rapport au taux de clôture de l'euro aurait eu un impact de - 1 917 milliers d'euros sur les capitaux propres consolidés.

L'objet du tableau suivant est de calculer le risque de perte en devises sur les actifs et passifs sur la base d'une hypothèse d'évolution de la devise dans laquelle les comptes sont établis face à la totalité des devises concernées.

Répartition par Devise en milliers d'euros	EUR	USD	INR	SEK	DKK	GBP	AUTRES	TOTAL
au 31/12/2011								
Actif	31 143	17 015	5 969	8 680	5 444	3 546	509	72 305
Passif hors capitaux propres	25 328	8 900	2 159	5 315	2 665	2 955	(0)	47 321
Position nette avant couverture (en euros)	5 815	8 116	3 810	3 365	2 779	591	509	24 985
Couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Position nette après couverture (en euros)	5 815	8 116	3 810	3 365	2 779	591	509	24 985
taux de change au 31/12/2011	1,00	0,77	0,01	0,11	0,13	1,20	0,00	
si taux s'apprécient de 10% par rapport à l'euros	5 815	8 927	4 191	3 702	3 057	650	560	26 902

si taux se déprécient de 10% par rapport à l'euros	5 815	7 304	3 429	3 029	2 501	532	458	23 068
--	-------	-------	-------	-------	-------	-----	-----	--------

IV. Risque sur actions

Au 31 décembre 2011, le groupe Valtech ne possédait plus d'action propre. La suppression des 214 900 actions d'autocontrôle a été décidée par l'assemblée générale du 23 mai 2011. Celle-ci a entraîné une réduction de 3 milliers d'euros du capital social et de 50 milliers d'euros de la prime d'émission

V. Risque environnemental

Le groupe Valtech et la société Valtech SA ont des activités de prestations de services intellectuels. Les risques liés à l'environnement sont par conséquent estimés comme faibles

VI. Assurances

VALTECH a souscrit dans chacune de ses filiales des assurances pour couvrir les risques suivants :

1. assurances des personnes employées pendant leur activité professionnelle,
2. assurance des locaux et matériels utilisés,
3. assurances des véhicules de la société utilisés par les employés,
4. assurances en responsabilité civile pour les conséquences de malfaçon sur les systèmes informatiques auxquels VALTECH contribue,
5. assurances des dirigeants de chaque filiale.

La société Valtech est soumise à un certain nombre d'obligations de confidentialité dans de nombreux territoires où elle exerce ses activités. La société estime que donner davantage de détails sur le coût financier et les niveaux de couvertures en place dans chaque pays reviendrait à communiquer des informations sur lesquelles elle a un engagement de confidentialité. Valtech estime toutefois que les assurances souscrites dans chacune de ses filiales lui donnent une couverture des risques de sinistres éventuels satisfaisante.

VII. Risques particuliers

Risque lié au personnel

La capacité du groupe à maintenir sa position de marché et à croître dépend pour une large part de sa capacité :

- à disposer en permanence d'une équipe de collaborateurs hautement qualifiés possédant les compétences et l'expérience nécessaires,
- à adapter ses ressources au niveau de demandes de ses clients, celle-ci pouvant être soit en augmentation soit en diminution.

Le groupe a donc mis en place localement, dans chaque entité, une gestion fine des ressources. Néanmoins si le groupe Valtech devait faire face à des difficultés de recrutement ou à l'impossibilité d'aligner le volume de ses équipes à son volume d'activité, cela pourrait le cas échéant affecter les performances financières du groupe.

Le groupe Valtech porte une grande attention à la communication interne, à la diversité, à l'égalité des chances et aux conditions de travail. Chaque entité du groupe Valtech développe des initiatives spécifiques dans ces différents domaines.

Risque lié à la clientèle

Le groupe Valtech est référencé chez un grand nombre de clients, répartis dans plusieurs pays et dans plusieurs secteurs d'activité. Les clients du groupe Valtech sont constitués essentiellement de grands comptes locaux ou mondiaux. Le groupe Valtech réalise 28.4% de son chiffre d'affaire avec une dizaine de client. Le premier client représente 7.4% du chiffre d'affaires groupe.

Compte tenu de la dispersion de son portefeuille client, le groupe Valtech estime le risque lié à sa dépendance vis-à-vis de clients comme faible.

Risque lié au risque crédit client

Le risque sur les créances clients est mesuré régulièrement. Les facturations sont établies généralement après acceptation des clients et sur base de contrat ou bons de commande. Une procédure de suivi et de relance des créances clients est mise en place localement dans chaque entité pour accélérer le recouvrement.

Au cours de l'exercice 2011, certaines activités de nos clients ont été impactées par l'environnement économique actuel (restructuration et difficulté d'accès au financement) , entraînant une hausse du risque. Au cours de l'exercice 2011, 856 milliers d'euros de provision pour dépréciation clients ont été enregistrés.

Cette situation a entraîné un renforcement du contrôle du risque client et des procédures afférentes.

Risque contractuel

Le groupe Valtech, dans le cadre de ses activités est amené à travailler avec ses clients soit en prestation en régie soit en prestations au forfait.

Dans le cadre des prestations en régie celles-ci sont encadrées soit par des bons de commande à durée limitée, inscrits ou non dans un contrat cadre, soit par un contrat. Les conditions de renouvellement ne sont pas formellement approuvées, constituant un risque de volatilité dans le volume d'activité pouvant affecter les performances du groupe.

Dans le cadre des prestations au forfait celle-ci sont régies soit par des contrats, soit par des bons de commandes à durée limité. Par essence ces prestations ne sont pas reconductibles.

Les engagements à l'égard des clients sont validés par les directeurs généraux des différentes sociétés et les directeurs des opérations groupe. Malgré ce processus il peut s'avérer que la difficulté d'exécution de la prestation ait été sous estimée et donc que son coût ait été sous évaluée. Il peut en résulter des dépassements de dépenses non couvert par des recettes.

Par ailleurs le groupe peut être amené à accepter des garanties de performances (à travers des garanties bancaires ou non). Le montant de ces garanties n'est pas systématiquement limité en valeur.

G. CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L.225-38 DU CODE DE COMMERCE

Le conseil d'administration a donné toutes informations utiles aux Commissaires aux Comptes afin de leur permettre d'établir leur rapport spécial sur les conventions visées par l'article L.225-38 du Code de Commerce, c'est-à-dire celles qui ont pu intervenir entre la Société et des administrateurs, des dirigeants ou des sociétés dans lesquelles les administrateurs ou dirigeants de la Société peuvent avoir des intérêts ou entre la Société et l'un de ses actionnaires détenant plus de 10% du capital social ou entre la Société et une société contrôlant une société actionnaire détenant plus de 10% du capital social.

Ces conventions sont les suivantes :

Prolongement de la convention d'assistance entre VALTECH SA et DENDROBIUM SA ;
Convention d'assistance entre VALTECH SA et SKY JET Ltd et validation des honoraires variables dus au titre de 2011 ;
Conventions de prêt entre VALTECH SA et VERLINVEST.

H. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

I. Composition du conseil d'administration au 31 décembre 2011

Valtech SA est une société anonyme à Conseil d'Administration.

Au 31 décembre 2011 le conseil d'administration est composé des administrateurs suivants : Monsieur

Sebastian LOMBARDO, né le 12/04/1972,
désigné Président et Directeur Général de la société le 9 mars 2010,
nommé administrateur pour la première fois le 4 février 2010, ratifié en
assemblée générale le 29 juin 2010,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

la société DLF SA, avec pour représentant permanent Monsieur Frédéric De Mevius né le
26/11/1958,
nommé pour la première fois le 22 avril 2010 en remplacement de Monsieur Frédéric De Mevius, ratifié en
assemblée générale le 29 juin 2010,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

la société NEXT CONSULTING SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Daniel
GROSSMANN, né le 05/03/1971,
nommé pour la première fois le 22 avril 2010 et en remplacement de Monsieur Daniel
GROSSMANN,
ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ, né le 29/11/1957, nommé pour la première fois le 22 avril 2010, en remplacement de Monsieur Laurent SCHWARZ, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

Le conseil ne comprend pas d'administrateur indépendant, ni de censeur.

L'ensemble des informations relatives au fonctionnement du Conseil d'administration et de ses comités est détaillé dans le rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise présenté en annexe 1.

II. Direction générale au 31 décembre 2011

La direction générale de la société est assumée par Monsieur Sebastian Lombardo, nommé par le conseil d'administration le 9 mars 2010 en qualité de Président-Directeur Général. Le conseil a décidé de ne pas dissocier les fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général de la société.

Monsieur Olivier Padiou, né le 31/03/1965, a été nommé Directeur Général Délégué le 10 juin 2010, afin d'assister le Président Directeur Général dans sa mission.

Aucune restriction n'est apportée aux pouvoirs du Directeur Général ou à ceux du Directeur Général Délégué par les statuts et/ou par décision du Conseil d'administration.

III. Mandats et fonctions exercé par les mandataires sociaux dans toutes sociétés au 31 décembre 2011

Monsieur Sebastian LOMBARDO, désigné Président et Directeur Général de la société le 9 mars 2010, nommé administrateur pour la première fois le 4 février 2010, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016, dont le nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 976 558 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

Groupe/ Hors Groupe	SOCIETE	MANDAT / FONCTION
Groupe Valtech	Valtech S.A. (SL) Valtech Training (Valtech SA) Valtech Technology Consulting (Valtech SA) Valtech Hong Kong Limited (Valtech SA) Valtech Co Limited [Corée](Valtech SA) Valtech AG (Valtech SA)	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général Président Administrateur Administrateur/Directeur Administrateur Membre du conseil de surveillance
Hors Groupe	Novedia SAS SiegCo S.A. Cosmoledo SPRL A3 Investments S.A. Dominus S.A. Skyjet Ltd. Mimesis Republic SAS Statler & Waldorf SAS	Administrateur Administrateur Gérant Administrateur Délégué Administrateur Administrateur Administrateur Président

Monsieur Olivier PADIOU,
désigné Directeur Général Délégué de la société le 10 juin 2010.
dont le nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 0 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

Groupe/ Hors Groupe	SOCIETE	MANDAT / FONCTION
Groupe Valtech	Valtech S.A. (SL) Valtech Training (Valtech SA)	Directeur Général Délégué Membre du conseil de surveillance

la société DLF SA, avec pour représentant permanent Monsieur Frédéric De Mevius,
nommé pour la première fois le 22 avril 2010 en remplacement de Monsieur Frédéric De Mevius, ratifié en
assemblée générale le 29 juin 2010,
dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016,
dont le nombre d'actions de la société détenues par DLF en propre s'élève à : 10 actions.,
dont le nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Frédéric De Mevius en propre s'élève à :
10 actions.

dont le nombre d'actions de la société détenues par Next Consulting en propre s'élève à : 10 actions,
 dont le nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Daniel Grossmann en propre s'élève à :
 10 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

Groupe/ Hors Groupe	SOCIETE	MANDAT / FONCTION
Groupe Valtech	Valtech S.A.	Administrateur
Hors Groupe	Next Consulting sprl (DG) Cofintra S.A. (NC) SiegCo S.A. (NC) Verlinvest Asia Ltd (NC) ITWP Limited (NC) ITWP Acquisitions Limited (NC) Brandtone Holdings Limited (NC)	Administrateur Délégué Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur

la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ, nommé pour la première fois le 22 avril 2010, en remplacement de Monsieur Laurent SCHWARZ, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016, dont le nombre d'actions de la société détenues par Astove en propre s'élève à : 10 actions, dont le nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Laurent Schwarz en propre s'élève à : 10 actions, dont le nombre d'action de la société détenue par LuckyWay, société détenue par Monsieur Laurent SCHWARZ s'élève à 1 000 000 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

Groupe/ Hors Groupe	SOCIETE	MANDAT / FONCTION
Groupe Valtech	Valtech S.A.	Administrateur
Hors Groupe	Luckyway SARL Astove SPRL SABS Novedia SAS Mimesis Republic SAS	Gérant Gérant Gérant Président du conseil de Surveillance Administrateur

I. REMUNERATION ET AVANTAGES ALLOUES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Monsieur Sébastien Lombardo :

	Versé en 2010	Versé en 2011
En qualité d'Administrateur		
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandat social	Néant	Néant
Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	oui	oui

Société DLF, représentée par Monsieur Frédéric de Mevius :

	Versé en 2010	Versé en 2011
En qualité d'Administrateur		
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandat social	Néant	Néant
Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	non	non

SociétéNext Consulting, représentée par Monsieur Daniel Grossman :

	Versé en 2010	Versé en 2011
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social	Néant	Néant
Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	non	non

Société Astove, représentée par Monsieur Laurent Schwarz :

	Versé en 2010	Versé en 2011
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social	Néant	Néant
Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social	Néant	Néant
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	non	non

Lars Bladt, démission le 09/03/2010

	n 2010	Versé en 2011
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social	Néant	démission
Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social	14 063 €	en 2010
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	oui	démission en 2010

Jean-Claude Turri, démission le 09/03/2010

	n 2010	Versé en 2011
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social	Néant	démission en 2010
Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social	12 188 €	démission en 2010
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	oui	démission en 2010

Administrateurs ayant démissionnés en 2009, mais dont une partie des jetons de présence 2009 ont été versés en 2010 :

Doouglas Land, démission le 04/02/2010

	é en	Versé en 2011
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social	Néant	démission en 2010
Jetons de présence versées par la société au titre de ce mandat social	18 750 €	démission en 2010
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	oui	démission en 2010

John Stanley, démission le 04/02/2010

	é en	Versé en 2011
Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social	Néant	démission en 2010
Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social	7 500 €	démission en 2010
Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)	démission en 2010	démission en 2009

Le Président Directeur Général actuel de Valtech SA, Sébastien Lombardo, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux au cours des exercices 2010 et 2011. Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumise aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires. Ces honoraires sont détaillés dans le paragraphe K du présent document.

Le Président Directeur Général démissionnaire le 09/03/2010 de Valtech SA, Lars Bladt, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux au cours des exercices 2010 et 2011. Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumise aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires. Ces honoraires sont détaillés dans le paragraphe K du présent document.

Au cours des exercices 2010 et 2011, aucun administrateur n'a reçu ni levé aucune autre rémunération, ni avantage en nature, ni stock-option, ni actions gratuites ni actions de performance, ni aucun titre ne donnant accès au capital.

J. REMUNERATION ET MONTANTS ALLOUES AUX ORGANES DE DIRECTION GENERALE NON ADMINISTRATEUR

Le Directeur Général Délégué de Valtech SA, Olivier Padiou, n'étant pas administrateur ne perçoit aucun jeton de présence. En outre il ne perçoit aucune rémunération au titre son mandat social de Directeur Général Délégué.

En revanche Olivier Padiou conservant sa fonction de directeur opérationnel et le contrat de travail y afférent, il perçoit à ce titre une rémunération. Celle-ci peut être détaillée comme suit :

Montant en euros	au titre de l'exercice 2010			au titre de l'exercice 2011		
	dus	versés en 2010	versés en 2011	dus	versés en 2011	à verser en 2012
Rémunération fixe	150 000 €	150 000 €		240 000 €	240 000 €	
Rémunération variable	136 000 €		136 000 €	136 000 €		136 000 €
Prime				56 000 €	56 000 €	
Avantages postérieurs à l'emploi	3 000 €			5 000 €		
Jetons de présence						
Avantage en nature				34 000 €	34 000 €	
Indemnité de fin de contrat de travail						
TOTAL	289 000 €	150 000 €	136 000 €	471 000 €	296 000 €	136 000 €

K. HONORAIRES ALLOUES AUX PARTIES LIEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Trois conventions visées par l'article L.225-38 du Code de Commerce intervenant entre la Société et des sociétés dans lesquels les dirigeants détiennent plus de 10% du capital social sont ou ont été en vigueur au cours des exercices 2010 et 2011.

Convention VALTECH / IMPEO

Date d'effet : du 14 novembre 2008 au 09 mars 2010

Impleo est une société dans laquelle Mr Lars Bladt, Président Directeur Général de valtech SA , démissionnaire le 09/03/2010 a une influence notable. Cette

convention a pris fin le 09 mars 2010

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

La convention prévoit que la société IMPEO fournisse à VALTECH et ses filiales les prestations suivantes :

- Définition, développement et mise en œuvre des recherches du Groupe et de la stratégie de développement dans chaque pays où le Groupe a développé ses activités ;
- Définition, développement et mise en œuvre de stratégies pour le développement des activités de conseil « web agency » pour l'ensemble du Groupe VALTECH mises en place dans chaque pays où le Groupe a développé ses activités ;
- Définition, développement et mise en œuvre de stratégies pour le développement des activités de conseil avec la méthode agile pour l'ensemble du Groupe VALTECH, mises en place dans chaque pays où le Groupe a développé ses activités.

Rémunérations des services rendus :

La convention prévoit que les prestations décrites soient facturés sur la base d'honoraires forfaitaires mensuels de 12 000 €, soit un montant de 132 000 € en 2010.

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

Le contrat a été conclu pour une durée indéterminée résiliable à tout moment.

Autres clauses :

Une clause de non concurrence de 12 mois et une clause de non débauchage de 12 mois sanctionnée par une clause pénale figurent également dans le contrat.

Avenant à la Convention Valtech / IMPEO

Suite au projet d'offre publique d'achat déposé par SiegCo auprès de l'AMF le 23 octobre 2009, le conseil d'administration de Valtech a autorisé le 29 octobre 2009, la signature d'un avenant à la Convention IMPLEO/VALTECH. Cet avenant prévoit qu'IMPLEO fournisse à VALTECH, moyennant une rémunération supplémentaire de 18 000 euros HT par mois, les services additionnels suivants : assistance et conseil pour l'analyse et la mise en place des réponses à apporter à l'Offre Publique d'Achat de SiegCo, notamment par la sollicitation d'Offres concurrentes et ce, pour une durée commençant à courir le 30 octobre 2009 et prenant fin à la plus proche des deux dates suivantes soit le terme des opérations sur l'Offre Publique d'Achat de SiegCo, soit la dénonciation du Contrat à durée indéterminée entre IMPLEO et VALTECH SA.

Le 14 janvier 2010, le Conseil d'administration a décidé une augmentation du nombre de jours pour le contrat conclu avec IMPLEO. Celui-ci a été prolongé de douze jours pour les mois de janvier et février 2010.

Convention VALTECH / DENDROBIUM

Date d'effet : du 1^{er} mai 2010 au 30 mars 2011

Dendrobium, dans laquelle Mr Sébastien Lombardo Président Directeur Général de Valtech SA , depuis le 09 mars 2010 est dirigeant.

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

La convention prévoit que la société Dendrobium fournisse à VALTECH et ses filiales les prestations suivantes :

Assistance en matière de développement des affaires

Définition et mise en place d'une stratégie de croissance – interne et externe et de restauration des performances financières du Groupe ;

Recherche de cibles d'acquisition et négociations des termes et conditions de cession ;

Veille commerciale et stratégique sur les secteurs de prédilection de VALTECH, construction de recommandations ;

Coordination des différents conseils et intervenant sur les dossiers de développement, négociation de leurs termes et conditions d'intervention ;

Négociations commerciales majeures ;

Conseil sur les dossiers, de toutes natures, les plus importants pouvant avoir une incidence sur le développement de VALTECH ;

Assistance administrative

tous conseils ou propositions en matière d'organisation, de la gestion, des circuits d'information ou de communication à l'intérieur ou l'extérieur de l'entreprise, en matière d'achat d'immobilisations ou d'investissements majeurs, dans tous domaines ;

Assistance dans le recrutement des cadres, dans l'évolution de leur carrière, dans l'exécution de leur contrat de travail ;

Assistance dans les relations avec les institutions représentatives du personnel ; Encadrement et coordination des interventions des différents conseils récurrents (experts-comptables, avocats) auprès du Groupe ;

Rémunérations des services rendus :

La convention prévoit que les prestations décrites soient facturées sur la base d'honoraires forfaitaires mensuels de 25 000 €.

Sera ajouté à l'honoraire fixe, un honoraire de résultats assis sur des objectifs annuels du Groupe définis par le Conseil d'administration de VALTECH. En cas de renouvellement du contrat (cf. art. 4 infra), l'honoraire de résultats, sauf s'il en est expressément décidé autrement par le Conseil d'administration, sera identique à celui de l'exercice précédent. En cas de résiliation anticipée du présent contrat, l'honoraire de résultats sera calculé prorata temporis.

A titre exceptionnel , et pour tenir compte du surcroît de charge dû au démarrage de l'activité et de toutes prestations réalisées avant la date d'effet du présent contrat, l'honoraire mensuel fixe forfaitaire sera de soixante cinq mille euros (65 000 €) au titre de chacun des mois de mai et juin 2010 et de quarante cinq mille euros (45 000 €) au titre du mois de juillet 2010, hors taxes et hors frais. A cet honoraire fixe, s'ajouterait un honoraire de résultats en fonctions d'objectifs définis par le conseil.

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

Le contrat a été conclu pour une durée indéterminée résiliable à tout moment.

Autres Clauses :

Une clause d'exclusivité, de non concurrence, de non divulgation, de confidentialité et de non-dénigrement figurent également dans le contrat.

Convention VALTECH / Sky Jet

Date d'effet : du 1^{er} avril 2011 au 31 décembre 2011

Sky Jet, dans laquelle Mr Sébastien Lombardo Président Directeur Général de Valtech SA , depuis le 09 mars 2010 est dirigeant.

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

La convention prévoit que la société Sky Jet fournisse à VALTECH et ses filiales les prestations suivantes :

Assistance en matière de développement des affaires

Définition et mise en place d'une stratégie de croissance – interne et externe et de restauration des performances financières du Groupe ;

Recherche de cibles d'acquisition et négociations des termes et conditions de cession ;

Veille commerciale et stratégique sur les secteurs de prédilection de VALTECH, construction de recommandations ;

Coordination des différents conseils et intervenants sur les dossiers de développement, négociation de leurs termes et conditions d'intervention ;

Négociations commerciales majeures ;

Conseil sur les dossiers, de toutes natures, les plus importants pouvant avoir une incidence sur le développement de VALTECH ;

Assistance administrative ;

Tous conseils ou propositions en matière d'organisation, de la gestion, des circuits d'information ou de communication à l'intérieur ou l'extérieur de l'entreprise, en matière d'achat d'immobilisations ou d'investissements majeurs, dans tous domaines ;

Assistance dans le recrutement des cadres, dans l'évolution de leur carrière, dans l'exécution de leur contrat de travail ;

Assistance dans les relations avec les institutions représentatives du personnel ; Encadrement et coordination des interventions des différents conseils récurrents (experts-comptables, avocats) auprès du Groupe ;

Rémunérations des services rendus :

La convention prévoit que les prestations décrites soient facturées sur la base d'honoraires forfaitaires mensuels de 25 000 €.

Sera ajouté à l'honoraire fixe, un honoraire de résultats assis sur des objectifs annuels du Groupe définis par le Conseil d'administration de VALTECH. En cas de renouvellement du contrat (cf. art. 4 infra), l'honoraire de résultats, sauf s'il en est expressément décidé autrement par le Conseil d'administration, sera identique à celui de l'exercice précédent. En cas de résiliation anticipée du présent contrat, l'honoraire de résultats sera calculé prorata temporis.

Au cours de l'année 2011, un honoraire de résultats de Valtech SA a été versé à la société Sky Jet, à hauteur de 250 000 euros, au titre de l'année 2010.

Au titre de l'année 2011, l'honoraire de résultats de Valtech SA à la société Sky Jet, provisionné dans les comptes clos au 31 décembre 2011 s'est élevé à 204 000 euros.

Au titre de l'année 2011, l'honoraire de résultats était décomposé pour 80 % d'honoraire de résultats liés à des critères quantitatifs (Chiffres d'affaires et Résultat opérationnel) et pour 20% d'honoraire de résultats liés à des critères qualitatifs (stratégie, retournement, développement, croissance externe,...)

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

Le contrat a été conclu pour une durée indéterminée résiliable à tout moment.

Autres Clauses :

Une clause d'exclusivité, de non concurrence, de non divulgation, de confidentialité et de non-dénigrement figurent également dans le contrat.

L. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

I. Actionnariat

Identité des personnes physiques possédant plus de 5% du capital social ou des droits de vote

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droit de vote
SiegCo	95 480 865	95 480 865	61,68%	61,68%
Flottant	59 312 686	59 312 686	38,32%	38,32%
Total	154 793 551	154 793 551	100.00%	100%

La Société n'ayant pas émis d'actions à droit de vote double, la répartition des droits de vote est équivalente à la répartition du capital (sous réserve des actions d'auto-détention).

Au 31 décembre 2011, la société Valtech SA ne possède pas d'action auto détenue. Suite à la décision de suppression des actions d'autocontrôle décidée par l'assemblée générale du 23 mai 2011, Valtech SA a annulé au cours de l'exercice 2011 la totalité des 214 900 actions auto détenues.

II. Pacte d'actionnaires

Le Conseil n'a pas, à ce jour, connaissance de pacte d'actionnaires entre les actionnaires de Valtech SA.

III. Participation des mandataires sociaux au capital social

Au 31 décembre 2011, la participation des administrateurs dans le capital sociale est la suivante :

Monsieur Sebastian LOMBARDO,
nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 976 558 actions.

Monsieur Olivier PADIOU,
nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 0 action.

la société DLF SA, avec pour représentant permanent Monsieur Frédéric de Mevius,
nombre d'actions de la société détenues par DLF en propre s'élève à : 10 actions,
nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Frédéric de Mevius, son représentant légal en propre s'élève à : 10 actions.

la société NEXT CONSULTING SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Daniel GROSSMANN,
nombre d'actions de la société détenues par Next Consulting en propre s'élève à : 10 actions,
nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Daniel Grossmann en propre s'élève à : 10 actions.

la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ,
nombre d'actions de la société détenues par Astove en propre s'élève à : 10 actions,

nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Laurent Schwarz en propre s'élève à : 10 actions, nombre d'action de la société détenue par LuckyWay, société détenue par Monsieur Laurent SCHWARZ s'élève à 1 000 000 actions.

Cette participation s'entend hors Siegco dont Messieurs De Mevius, Grossman, Schwarz, Lombardo et Padiou sont par ailleurs directement ou indirectement actionnaires.

IV. Actionnariat salarié

En application des règles de l'article L.225. 102 alinéa 1 du Code de Commerce, il est précisé que les salariés de la société et du groupe ne détiennent aucune action de la société au titre des articles L443-1 et s. et L 442-7 du Code du Travail, L 214-39 et L 214-40 du Code Monétaire et Financier. Ainsi, aucune action de capital n'est détenue collectivement par des salariés du groupe, ni n'est frappée d'incessibilité en application des articles sus-décrits.

La dernière proposition faite aux actionnaires de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital en faveur des salariés dans le cadre de l'assemblée générale mixte du 27 juin 2003 a été refusée par ladite assemblée.

En 2008 et 2009, aucune assemblée générale extraordinaire n'a pu être réunie faute de pouvoir réunir le quorum requis pour statuer, notamment sur l'obligation triennale de proposer une augmentation de capital réservée aux salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise. Conformément aux dispositions de l'article L.225-129-6 al 2 du Code de Commerce une augmentation de capital réservée aux salariés adhérent au plan d'épargne d'entreprise de la Société d'un montant de 45 000 €, a été soumise, mais rejetée, à l'Assemblée Générale des actionnaires en juin 2010.

L'assemblée générale extraordinaire du 26 juillet 2011 a, pour une durée d'un an, autorisé le conseil d'administration à procéder à une telle augmentation dans la limite de 5 % du capital au jour de la décision du conseil d'administration de mettre en œuvre la présente autorisation. Cette autorisation n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011.

M. EVOLUTION DU COURS AU COURS DE L'EXERCICE 2011

La Société est cotée sur le "Nouveau Marché" depuis le 12 avril 1999. Elle est désormais inscrite sur le marché Eurolist Compartiment «C».

La Société a considéré que la liquidité constatée sur l'action VALTECH ne nécessite pas l'existence d'un contrat de tenue de marché. Le contrat en place avec la société Aurel Leven a été résilié en 2003.

Le tableau suivant retrace les évolutions des cours de clôture et le volume des transactions de l'action de la Société pour la période allant de décembre 2010 à Décembre 2011 :

Mois	Nombre de séances	Cours du mois		Titres échangés	Capitalisation boursière moyenne (€)
		Plus haut	Plus bas		
déc-10	23	0,26	0,23	4 794 595	37 238 179
janv-11	21	0,26	0,24	2 776 217	39 083 811
févr-11	20	0,30	0,24	8 116 226	42 148 863
mars-11	23	0,27	0,24	6 212 063	39 100 385
avr-11	19	0,29	0,25	5 409 677	41 161 069
mai-11	22	0,28	0,26	2 118 572	41 761 092
juin-11	22	0,40	0,27	16 847 226	50 770 538
juil-11	21	0,34	0,26	5 977 218	45 057 084

août-11	23	0,28	0,22	4 511 167	37 631 867
sept-11	22	0,31	0,23	5 314 320	41 142 021
oct-11	21	0,28	0,24	1 204 825	40 125 490
nov-11	22	0,29	0,20	3 585 671	38 543 504
déc-11	21	0,24	0,21	891 741	34 340 647

N. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CAPITAL SOCIAL AU 31 DECEMBRE 2011

Au 31 décembre 2011 l'historique du capital social se présente comme suit :

Date	Nature de l'Opération	Nombre D'actions	Capital	Prime d'émission
31.12.02		69 389 635	1 057 727	131 744 720
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002	1 041 374	15 870	380 053
	Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	1 229 875	18 744	460 907
	Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plans consentis le 22/07/2003	5 876 580	89 559	5 110 910
	Exercice bons de souscription gratuits dans le cadre des plans consentis le 09/07/2003	11 248	171	16 700
	Imputation des frais sur la prime			(579 012)
31.12.03		77 548 712	1 182 071	137 134 278
	Imputation des pertes lors de l'A.G. du 6 avril 2004			(79 951 336)
	Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	688 071	10 486	257 861
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002	1 598 886	24 367	411 209
	Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plans consentis le 22/07/2003	3 486 600	53 137	2 939 204
	BSA gratuits	1 933	29	
	Imputation des frais sur la prime			(179 022)
31.12.04		83 324 202	1 270 090	60 612 194
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	186 775	2 846	69 996
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99	38 910	593	
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 25/10/02	195 614	2 981	73 308
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	329 820	5 026	123 603
	Exercice BSA gratuits consentis par le conseil du 09/07/2003 et la décision du Président du 22/07/03	86 147	1 313	127 908
31.12.05		84 181 468	1 282 850	61 007 009
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A	257 295	3 921	6 995
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A	253 570	3 864	-
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 B	241 753	3 684	143 662
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	428 174	6 525	160 462
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	15 850	242	5 940
31.12.06		85 358 110	1 301 087	61 324 068
	Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A	28 182	430	
	Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002	727 886	11 093	272 783
	Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02	2 554 180	38 926	957 204
31.12.07		88 668 358	1 351 536	62 354 055
	Fus de mouvement sur 2006			
31.12.08		88 668 358	1 351 536	62 354 055
	Fus de mouvement sur 2009			
31.12.09		88 668 358	1 351 536	62 354 055
	Augmentation de Capital	66 340 093	995 101	8 955 913
	Frais d'augmentation de capital			409 730
31.12.10		155 008 451	2 346 637	71 100 238
	Suppression des actions d'autocontrôle	214 900	3 254	50 473
31.12.11		154 793 551	2 343 383	71 049 765

I. CAPITAL AUTORISE MAIS NON EMIS ET POINT SUR L'UTILISATION DES AUTORISATIONS GLOBALES ET INDIVIDUELLES CONSENTIES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Délégations et autorisations données au Conseil d'administration par l'Assemblée générale extraordinaire du 26 juillet 2011 :

1 - Délégation de compétence au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires avec maintien du droit préférentiel de souscription (articles L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- plafond du montant nominal d'augmentation de capital : 1,5 millions d'euros,
- le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder 10 millions d'euros.

2 - Délégation de compétence au Conseil pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (articles L. 225-129-2, L. 225-135, L.225-136 et L. 228-92 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- plafond du montant nominal d'augmentation de capital : 20 % par période de 12 mois,

3 - Délégation de compétence au Conseil pour émettre des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de catégories de bénéficiaires (articles L. 225-129, L.225-129-2 et L. 225-138 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- nombre maximum d'actions pouvant être émises : 75 millions

4 - Autorisation au Conseil pour procéder à une augmentation de capital par l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, pour rémunérer des apports en nature (article L. 225-147 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- plafond du montant nominal d'augmentation de capital : 10 % du capital.

5 - Autorisation au Conseil pour attribuer des options de souscription et/ou d'achat d'actions aux membres du personnel et/ou des mandataires sociaux des sociétés du Groupe Valtech (articles L. 225-177 et suivants et article L.225-186-1 du Code de commerce)

- durée : 38 mois,
- limite globale de 1 500 000 options d'achat et/ou de souscription d'action, chaque option donnant droit à la souscription d'une seule action.

6 - Autorisation au Conseil pour procéder à une augmentation du capital par émission d'actions réservées aux salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise (articles L.225-129-6, L. 225-138 I et II et L. 225-138-1 du Code de commerce et L.3332-18 et suivants du Code du travail) :

- durée : 1an
- le nominal maximum de l'augmentation de capital ne pourra porter le montant de la participation desdits salariés (y compris la participation déjà détenue) à plus de 5 % du montant total du capital social.

7 - Le montant nominal maximum de toutes les augmentations de capital suite à délégation ou autorisation est fixé à 2 millions d'euros.

Aucune de ces délégations ou autorisations n'a été utilisée au cours de l'exercice 2011

II. TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

Néant

III. AUTRES TITRES DONNANT ACCES AU CAPITAL

Néant

IV. DERNIER PROGRAMME DE RACHAT D'ACTION

L'assemblée générale extraordinaire du 30 juin 2009 avait autorisé le conseil d'administration à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions respectant un prix maximum d'achat de 0,80 € par action, un montant total maximum de 6 000 000 € et un maximum d'auto-détention de 9,75 % du capital.

Cette autorisation donnée pour une durée de dix-huit mois a expiré le 31 décembre 2010 sans avoir été utilisée.

V. INTEGRATION DANS LE PRESENT RAPPORT DES ELEMENTS REQUIS PAR L'ARTICLE L 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE ET SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

L'article L.225-100-3 du Code de commerce tel que modifié par la loi du 31 mars 2006 sur les Offres Publiques d'Acquisition rend désormais obligatoire pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé de faire état et d'expliquer, le cas échéant, les éléments suivants, s'ils sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique :

la structure du capital de la société ;

les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la société en application de l'article L. 233-11 du Code de Commerce ;

les participations directes ou indirectes dans le capital de la société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce ;

la liste des détenteurs de tous titres comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci ;

les mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier ;

les accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote ;

les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société ;

les pouvoirs du Conseil d'Administration, en particulier l'émission ou le rachat d'actions ;

les accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société ;

les accords prévoyant des indemnités pour les membres du Comex et du Conseil d'Administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin à raison d'une offre publique

A notre connaissance, aucun élément visé à l'article L.225-100-3 n'est présent dans la société et/ou susceptible d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

ANNEXE 1 : TABLEAU 5 ANNEES DE RESULTAT VALTECH SA

Nature des Indications / Périodes Chiffres en euros	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Durée de l'exercice	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois
Capital social	2 343 383	2 346 636	1 351 535	1 351 535	1 351 535
Nombre d'actions émises	154 793 551	155 008 451	88 453 358	88 453 458	88 668 358
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires hors taxes	27 689 427	25 424 736	26 431 458	32 974 797	32 174 535
Bénéfice avant impôt, amortissements & provisions	593 014	- 22 774 144	- 818 334	2 275 984	1 502 366
Impôt sur les bénéfices	10 689	24 442	- 2 217 135	- 98 490	- 172 886
Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions	582 325	- 22 749 702	730 347	2 374 474	1 675 252
Bénéfice après impôt, amortissements & provisions	350 785	- 12 761 640	- 969 555	6 028 048	841 100
Montants des bénéfices distribués	-	-	-	-	-
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Bénéfice après impôt, mais avant amortissements, par action	0,004	- 0,147	0,008	0,026	0,019
Bénéfice après impôt, amortissements provisions, par action	0,002	- 0,082	- 0,010	0,068	0,009
Dividende versé à chaque action	-	-	-	-	-
Nombre de salariés	264	172	210	219	232
Montant de la masse salariale	12 324 950	11 531 960	11 900 081	12 518 287	13 107 005
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	5 697 214	5 480 550	5 608 384	5 696 031	6 013 107

ANNEXE 2 : TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(en milliers d'euros)	Exercice 2011		Exercice 2010		Exercice 2009	
	Deloitte & Associés	FDR	Deloitte & Associés	Fidrex-FDR	Deloitte & Associés	Fidrex
Audit						
- Commissariat aux comptes certification, examen des comptes individuels et consolidés						
Emetteur	88	46	138	59	136	59
Filiales	108		76	9	79	9
- Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes						
Emetteur						
Filiales	46		25	2		
Sous-total	242	46	239	70	215	68
Autres prestations						
- Juridique, fiscal, social	33		13		30	
- Autres						
Sous-total	33		13	-	30	-
TOTAL	275	46	252	70	245	68

CHAPITRE 28 TABLE DE RECONCILIATION

Le plan du règlement (CE) No 809/2004 de la COMMISSION a été respecté pour la rédaction du document de référence. Seuls diffèrent les paragraphes suivants :

* * *

ANNEXE I - REGLEMENT EUROPEEN		Référence Document de référence 2011
20	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	
20.2	Informations financières pro forma	§20.9 p 179
20.3	Etats financiers	§20.1, §20.2, p 83 à 176
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles	§20.1.2, §20.2.2 p124 et 155
20.4.3	Source des informations financières non vérifiées	§20.8 p179
20.5	Date des dernières informations financières	§20.3.2 p177