

NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'émission d'un maximum de 23 153 666 bons de souscription d'actions remboursables (« BSAR ») au prix de souscription de 0,03 euros avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Ces BSARs sont réservés aux (i) dirigeants mandataires sociaux ou non, (ii) membres du comité exécutif, (iii) 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 L225-180 du Code de commerce et, (iv) 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.
- de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions nouvelles issues de l'exercice des BSAR, au prix unitaire de souscription de 0,27 euros par action nouvelle, un BSAR donnant droit de souscrire une action nouvelle.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L 412-1 et L. 621-8 du Code Monétaire et Financier et notamment des articles 211-1 à 216-1 de son Règlement Général, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a apposé le visa n° 13-206 en date du 10 mai 2013, sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du Code Monétaire et Financier, a été attribué 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 ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des documents comptables et financiers présentés.

Le prospectus (le « Prospectus ») visé par l'AMF est constitué ;

- du Document de Référence de Valtech déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2013 sous le numéro 13-206;
- de la présente Note d'opération, et
- du Résumé du Prospectus inclus dans la présente note.

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social de la Société, à l'adresse figurant ci-dessus, Il peut être également consulté sur le site Internet de Valtech SA (www.valtech.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Sommaire

RESUME du prospectus.....	3
Note d'Opération.....	18
I – Annexe XII	18
1. Personnes Responsables	18
2. Facteurs de Risques	20
3. Informations Essentielles.....	23
4. Information sur les Valeurs mobilières devant être offerte/admises à la négociation.....	24
5. Conditions de l'offre	44
6. Admission à la négociation et modalités de négociation	57
7. Informations complémentaires.....	57
II – Annexe XIV.....	73
1. Description des actions sous-jacentes.....	73
2. Emetteur du sous-jacent	76

RESUME du prospectus

Visa AMF n°13-206 en date du 10 mai 2013

Préambule :

Les résumés sont constitués d'informations faisant l'objet d'une obligation réglementaire de publication, les « Eléments». Ces éléments sont numérotés dans les sections A- E (A.1 – E.6).

Ce résumé contient tous les Eléments qui doivent être inclus dans un résumé pour ce type d'instrument financier et d'émetteur. Comme certains éléments n'ont pas nécessairement à être traités, il pourrait y avoir des sections non renseignées dans la séquence numérotée des Eléments.

Bien que l'insertion d'un Elément puisse être requise dans ce résumé pour ce type d'instrument financier et d'émetteur, il est possible qu'aucune information pertinente ne puisse être donnée sur cet Elément. Dans ce cas une courte description de l'Elément est incluse dans le résumé avec la mention "Sans objet".

A – INTRODUCTION ET AVERTISSEMENT

A1	Avertissement au lecteur	<p>Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus de Valtech SA. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du Règlement Général de L'AMF n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.</p> <p>Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de l'Union Européenne ou parties à l'accord sur l'Espace Economique Européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.</p>
A2	Utilisation du Prospectus	Sans objet

B- INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR

B1	Raison sociale et nom commercial	VALTECH SA.
----	----------------------------------	-------------

B2	Siège social, forme juridique législation et pays d'origine	<p>La Société est une société anonyme de droit français à Conseil d'administration.</p> <p>Le siège social est situé 103, rue de Grenelle, à 75007 Paris.</p>																																								
B3	Nature des opérations effectuées, principales activités et principaux marchés	<p>Société cotée pionnière dans les technologies depuis 1993, Valtech se définit aujourd'hui comme une agence de marketing technologique, forte de plus de 1500 personnes dans le monde.</p> <p>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 à 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).</p>																																								
B4a	Principales tendances récentes	<p>Chiffre d'affaires du 1er trimestre 2013 (chiffres non audités) (CP du 25 avril 2013)</p> <table border="1" data-bbox="427 768 1513 1337"> <thead> <tr> <th></th> <th colspan="4">Chiffre d'affaires consolidé (en M€ - Données non auditées)</th> </tr> <tr> <th>Régions</th> <th>T1 2013</th> <th>T1 2012</th> <th>Variation</th> <th>Variation à taux de change constants</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Europe du Nord</td> <td>17,0</td> <td>14,5</td> <td>+ 16,9%</td> <td>+ 15,4%</td> </tr> <tr> <td>Etats-Unis</td> <td>8,7</td> <td>8,5</td> <td>+ 2,3%</td> <td>+ 3,0%</td> </tr> <tr> <td>Europe du Sud</td> <td>9,5</td> <td>9,0</td> <td>+ 6,1%</td> <td>+ 6,1%</td> </tr> <tr> <td>Reste du monde</td> <td>3,1</td> <td>2,6</td> <td>+ 16,4%</td> <td>+ 26,3%</td> </tr> <tr> <td>Eliminations intragroupe</td> <td>(3,0)</td> <td>(1,7)</td> <td>ns</td> <td>ns</td> </tr> <tr> <td>Total Valtech</td> <td>35,3</td> <td>33,0</td> <td>+ 7,2%</td> <td>+ 7,1%</td> </tr> </tbody> </table> <p>PRINCIPAUX COMMENTAIRES</p> <p>Au 1^{er} trimestre 2013, Valtech a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 35,3 M€, en progression de 7,2% par rapport au trimestre comparable de l'exercice précédent. A taux de change constants, la croissance organique s'est élevée à 7,1%.</p> <p>Malgré un environnement économique complexe, particulièrement en Europe, le groupe a continué de délivrer une croissance soutenue, dans le sillage de l'année 2012. L'ensemble des zones géographiques a contribué à la croissance du trimestre écoulé, marqué par une accélération des synergies commerciales entre les entités (accroissement de la ligne Eliminations intragroupe) qui témoigne du mouvement de globalisation et de diversification du groupe.</p> <p>SITUATION FINANCIERE</p> <p>Au cours du trimestre écoulé, la situation financière a continué de se renforcer, portée par l'amélioration des performances opérationnelles et l'optimisation du besoin en fonds de roulement. Au 31 mars 2013, le groupe bénéficiait ainsi d'une trésorerie disponible de 4,4 M€, et l'endettement financier net s'élevait à 4,9 M€ (contre respectivement 3,9 M€ et 5,5 M€ au 31 décembre 2012).</p> <p style="text-align: center;">*</p> <p>La période 2013-2014 verra un modèle différent de la dynamique du marché technologie que celle qui</p>		Chiffre d'affaires consolidé (en M€ - Données non auditées)				Régions	T1 2013	T1 2012	Variation	Variation à taux de change constants	Europe du Nord	17,0	14,5	+ 16,9%	+ 15,4%	Etats-Unis	8,7	8,5	+ 2,3%	+ 3,0%	Europe du Sud	9,5	9,0	+ 6,1%	+ 6,1%	Reste du monde	3,1	2,6	+ 16,4%	+ 26,3%	Eliminations intragroupe	(3,0)	(1,7)	ns	ns	Total Valtech	35,3	33,0	+ 7,2%	+ 7,1%
	Chiffre d'affaires consolidé (en M€ - Données non auditées)																																									
Régions	T1 2013	T1 2012	Variation	Variation à taux de change constants																																						
Europe du Nord	17,0	14,5	+ 16,9%	+ 15,4%																																						
Etats-Unis	8,7	8,5	+ 2,3%	+ 3,0%																																						
Europe du Sud	9,5	9,0	+ 6,1%	+ 6,1%																																						
Reste du monde	3,1	2,6	+ 16,4%	+ 26,3%																																						
Eliminations intragroupe	(3,0)	(1,7)	ns	ns																																						
Total Valtech	35,3	33,0	+ 7,2%	+ 7,1%																																						

prévalait en 2012, forçant les DSI et les acheteurs à ajuster leurs dépenses afin de profiter de nouvelles zones de croissance ou de ralentissement de la demande technologique. Globalement, après une période de croissance du marché technologique lente en 2012, le marché de la technologie devrait continuer à s'améliorer en 2013 et 2014, avec les Etats-Unis dans un rôle de leader. Le marché européen de technologie restera déprimé pendant l'essentiel de 2013 avant de commencer à s'améliorer à mesure que 2014 approche. Le marché des technologies en Asie-Pacifique se maintiendra alors que le Japon s'effondre après son redressement post-catastrophe en 2012, tandis que la Chine suit le chemin inverse : hausse en 2013 et 2014 après un ralentissement de 2012. Mais ce seront les acheteurs américains qui feront le plus grand ajustement, avec le renforcement de leurs dépenses en technologie liée à l'amélioration de l'économie américaine qui se combine avec une forte demande pour de nouveaux mobiles, cloud et des technologies intelligentes pour accélérer la croissance sur le marché américain de haute technologie. (source Forrester : Global Tech Market Outlook 2013 to 2014, 3 janvier 2013)

<p>B5</p>	<p>Appartenance à un groupe</p>	<p>Organigramme</p> <p>Toutes les filiales de la Société sont détenues à 100%, directement ou indirectement, à l'exception de la société Valtech Co.Ltd., société coréenne, détenue à 50,793 %. La société coréenne SKC&C détient 48,76% du capital au sein de la société, des participations résiduelles étant détenues par des associés minoritaires.</p> <p>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.</p>
<p>B6</p>	<p>Actionnariat</p>	<p>Répartition du capital social et des droits de vote de la Société au jour du présent Prospectus :</p>

			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%
		M. Lombardo***	1 501 558	1 500 558	0,88%	0,88%
		Public	57 811 088	57 812 088,00	0,34	34,05%
		Total	169 793 551	169 793 551	100,00%	100,00%
		* Verlinvest S.A., contrôlant SiegCo, détient ainsi directement et indirectement 65,07% du capital.				
		** la société Siegco est détenue à 79,55% par Verlinvest, 13,63% par Cosmoledo et 6,82% par Astove Sprl				
		*** S. Lombardo détient 63% de Cosmoledo. Il détient donc directement et indirectement 4,83% du capital de la Société.				
B7	Informations financières historiques	Principaux chiffres clés du compte de résultat consolidé				
			31/12/12	31/12/11	31/12/10	
		Total revenus	133 731	115 045	77 656	
		Marge brute	41 144	35 436	24 634	
		Résultat opérationnel courant	195	(3 062)	-1 549	
		Charges non courantes	-20	-680	-8 725	
		Résultat de l'activité opérationnelle	175	(3 742)	-10 274	
		Résultat net de la période	(2 097)	(5 096)	-10 837	
		Principaux chiffres clés du bilan consolidé				
		Actif Net en K€	31/12/12	31/12/11	31/12/10	
		Total actifs non courants	24 907	26 121	23 013	
		Total actifs courants	44 715	45 826	42 665	
		Dont trésorerie et équivalents	3 901	6 236	7 948	
		TOTAL ACTIF	69 622	71 947	65 678	
		Passif Net en K€	31/12/12	31/12/11	31/12/10	
		Capitaux propres	27 329	24 927	30 282	
		Total passifs non courants	1 298	2 643	1 821	
		Total passifs courants	40 995	44 377	33 575	
		TOTAL PASSIF	69 622	71 947	65 678	
			31/12/12	31/12/11	31/12/10	
		Endettement brut	9 399	13 571	5 323	
		Trésorerie et équivalents	3 901	6 236	7 948	
		Endettement net	5 498	7 335	-2 625	
B8	Informations financières pro-forma	Sans objet				
B9	Prévision ou estimation de bénéfice	Sans objet				

B10	Réserves ou observations sur les informations financières historiques	<p>Extrait du Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés clos le 31 décembre 2012 :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>« 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.</i> ▪ <i>Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 « Référentiel comptable » des comptes consolidés qui précise le contexte dans lequel a été appliqué le principe de continuité d'exploitation. »</i>
-----	---	---

C. VALEURS MOBILIERES

C1	Nature, catégorie et numéro d'identification des valeurs mobilières offertes	<p>Emission de Bons de souscription d'actions remboursables avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires réservée aux :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. dirigeants mandataires sociaux ou non, 2. membres du comité exécutif, 3. 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 L225-180 du Code de commerce et 4. 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 <p>(ci-après les « Bénéficiaires »). (Lorsqu'un Bénéficiaire acquière des BSAR, il devient un « Titulaire »).</p> <p>Les BSAR ne seront pas admis à la cote ; dès lors, ils ne disposent pas de n° d'identification.</p>
C2	Devise d'émission	L'émission de BSAR a lieu en euros
C3	Nombre d'actions émises	<p>Le capital de la société est divisé en 169.793.551 actions émises et totalement libérées. Les actions n'ont pas de valeur nominale statutaire.</p> <p>Si l'on divise le capital social par le nombre d'actions, l'on obtient : 0,015€.</p> <p>En raison du vote, par l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2013, de l'opération de regroupement, le nombre d'actions composant le capital à l'issue de l'opération de regroupement sera 21.224.193</p>
C5	Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAR souscrits	<p>BSAR sont incessibles par les Titulaires. Une seule exception, actée par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 10 octobre 2012, prévoit la possibilité de cession des BSAR à la société Cosmoledo S.P.R.L. au prix d'émission. Cette dérogation est prévue afin de permettre aux dirigeants la détention des BSARs souscrits dans leur société holding (à savoir Cosmoledo S.P.R.L.). Aucune plus-value ne peut être et ne sera perçue à cette occasion par les dirigeants concernés.</p>
C7	Politique de dividendes	La société n'ayant pas réalisé de bénéfice depuis plusieurs années, il n'y a pas de politique en matière de dividende.
C8	Droits attachés aux BSAR y compris toute restriction qui leur est applicable	<p>Les BSAR sont des valeurs mobilières qui donnent droit, à l'occasion de leur exercice à des actions nouvelles de la Société, à raison de 1 action Valtech pour 1 BSAR.</p> <p>En raison du vote, par l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2013, de l'opération de regroupement, l'exercice de 8 BSAR donnera droit à 1 Action Nouvelle Regroupée Valtech.</p> <p>Nombre maximum de BSAR à émettre : 23.153.666</p> <p>Prix de souscription : 0,03 euro, déterminé par le Conseil à l'intérieur de l'autorisation donnée par l'AG et en tenant compte essentiellement de l'alignement des intérêts des managers avec ceux du principal actionnaire. Ce prix a été déterminé à l'automne sur la base de conditions de marché différentes des conditions actuelles et n'a pas été modifié pour les raisons exposées dans l'avis motivé du Conseil ;</p>

Les BSAR sont incessibles sauf l'exception indiquée au C5.

Indisponibilité : les BSAR seront indisponibles (sauf cas de remboursement anticipé au gré de la Société et/ou de départ de la Société du Bénéficiaire décrits infra)

- les 3 premières années (soit jusqu'au 12 juillet 2016) pour la totalité des BSAR
- les 4 premières années pour 50% des BSAR

Périodes d'exercice :

- La 4ème année (soit du 12 juillet 2016 au 11 juillet 2017) pour minimum 25% et maximum 50% des BSAR (sous réserve des dispositions concernant les fenêtres négatives décrites ci-après) ;
- La 5ème année (soit du 12 juillet 2017 au 12 juillet 2018) pour le solde des BSAR (sous réserve des dispositions concernant les fenêtres négatives décrites ci-après).

Fenêtres négatives : les dirigeants, et personnes assimilées, ainsi que toute personne ayant accès de manière régulière ou occasionnelle à des informations privilégiées devront s'abstenir d'exercer leur BSAR :

- 20 jours calendaires avant la publication des comptes annuels et consolidés, semestriels et, le cas échéant, des comptes trimestriels complets ;
- 10 jours calendaires avant la publication de l'information trimestrielle.
- En cas d'opérations financières susceptibles d'avoir un impact significatif sur le cours de bourse ou de l'existence d'une information privilégiée sur l'activité de la Société : pendant la durée entre la connaissance de cette information et sa publicité.

Remboursement anticipé à 0,01 euro au gré de la Société à compter du début de la 3ème année, soit à compter du 12 juillet 2015, et jusqu'à l'échéance, soit le 12 juillet 2018, 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 avant regroupement (soit 0,74 euro avant regroupement et 5,92 euro après regroupement). Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAR au prix de 0,01 euro (avant regroupement), les Titulaires pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAR.

Les BSAR rachetés seront annulés.

En cas de départ de la Société, selon le cas :

(i) si un Titulaire de BSAR a pris l'initiative de la rupture pour une raison qui n'est pas imputable à la Société ou (ii) si la Société a pris l'initiative de la rupture et l'a fondée sur une cause réelle et sérieuse ou un juste motif, étant entendu que la rupture du contrat de travail pour inaptitude, la révocation pour inaptitude, la mise ou le départ à la retraite ne sont pas considérés comme des situations de Bad Leaver, la Société pourra rembourser, dans un délai de 3 mois à compter du départ de la Société (fin de préavis en cas de préavis exécuté) les BSAR au prix de souscription auquel sera appliqué le taux EURIBOR.

(iii) En cas de décès, rupture du contrat de travail pour inaptitude, révocation pour inaptitude, mise ou départ à la retraite, le Titulaire de BSAR concerné ou ses ayants droit pourront, soit conserver les BSAR jusqu'aux périodes d'exercice puis les exercer avant l'échéance, soit les exercer par anticipation dans les 6 mois suivant le départ effectif de la Société, soit en demander à tout moment le remboursement aux conditions de (i).

		La notion de rang n'est pas pertinente concernant les BSAR à émettre.
C11	Demande d'admission à la négociation en vue de leur distribution sur un marché réglementé	Les BSAR ne feront pas l'objet d'une demande d'admission à la négociation en vue de leur distribution sur un marché réglementé
C15	Valeur de l'investissement est-elle liée au sous-jacent	Sans objet
C16	Dates d'échéances des BSAR	<p>Selon le calendrier prévisionnel : dates d'échéance des BSAR :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 12 juillet 2017 pour 25 % minimum et 50% maximum des BSAR - 12 juillet 2018 pour le solde des BSAR
C17	Procédure de règlements des BSAR	Les Bénéficiaires des BSAR adressent simultanément le contrat de souscription signé et procèdent à un virement du montant des BSAR souscrits sur un compte BNP spécifiquement ouvert à cet effet.
C18	Modalités relatives au produit des BSAR	<p>Si l'ensemble des 23.153.666 BSAR est souscrit, il en résultera un produit pour la Société d'un montant de 694 610 €.</p> <p>Cette somme sera versée par les Bénéficiaires sur un compte spécifique ouvert à cet effet. Elle sera, à l'issue des opérations de souscription, virée sur le compte de la Société afin de financer son développement.</p>
C19	Prix d'exercice	Prix d'exercice : 0,27 euro
C20	Sous-jacent des BSAR	<p>Le sous-jacent est l'action Valtech, cotée Euronext</p> <p>Code ISIN : FR0004155885 LTE</p>
C22	<p>Informations relatives à l'action sous-jacente</p> <p>Modalités d'exercice</p>	<p>L'action sous jacente est l'action Valtech cotée sur le marché EuroNext Paris, Eurolist Compartiment C (ISIN FR0004155885). Ces actions sont cotées depuis le 12 avril 1999.</p> <p>Les actions seront créées au fur et à mesure de l'exercice des BSAR et feront l'objet de demandes d'admissions périodiques à la négociation. Il s'agit d'actions ordinaires qui pourront être librement cédées par le Titulaire devenu actionnaire.</p> <p>3 managers se verront attribuer 67% des BSAR, les 33% restant étant répartis entre les autres managers. L'un des 3 managers, Sebastian Lombardo, est bénéficiaire à hauteur de 42% des BSAR.</p> <p>Si l'ensemble des 23.153.666 souscrits devait être exercés, il en résultera l'émission et l'admission de 2.894.208 Actions Nouvelles Regroupés représentant 12% du capital de la Société (soit 13,62% avant augmentation de capital)</p> <p>Le produit de l'exercice des 23.153.666 BSAR s'élèvera à 6 251 490 €.</p> <p>Si l'intégralité des BSAR est exercée, la répartition du capital (en supposant qu'elle soit identique à celle existant au jour du Prospectus), serait la suivante, en intégrant l'opération de regroupement des actions :</p>

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droit de vote
SiegCo*	11 935 113	11 935 113	49,49%	49,49%
Verlinvest SA	1 875 000	1 875 000	7,77%	7,77%
S. Lombardo**	187 695	187 695	0,78%	0,78%
Public	7 226 386	7 226 386	29,96%	29,96%
Bénéficiaires de Bons	2 894 208	2 894 208	12,00%	12,00%
Total	24 118 402	24 118 402	100%	100%

* la société Siegco est détenue à 79,55% par Verlinest, 13,63% par Cosmoledo et 6,82% par Astove Sprl

** S. Lombardo détient 63% de Cosmoledo. Ainsi, si l'ensemble des BSAR est exercé, il détiendra directement et indirectement, 9,29% du capital de la Société.

	Participation de l'actionnaire
Avant émission de BSAR	1%
Après exercice de BSAR	0,88%
	Quote part des capitaux propres par action
Avant émission de BSAR	0,16 €
Après exercice de BSAR	0,18 €

D - RISQUES

<p>D1</p>	<p>Principaux risques propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité</p>	<h2 style="color: #00AEEF;">Facteurs de risques</h2> <p><i>1. Risques liés à l'activité</i></p> <p>Les principaux facteurs de risques comprennent notamment :</p> <p>1.1 Risques clients</p> <p>Le groupe Valtech réalise 30,16% de son chiffre d'affaires avec une dizaine de clients. Le premier client représente 7.81% du chiffre d'affaires groupe et les 5 clients les plus importants génèrent 21,75% du chiffre d'affaires du Groupe. Le portefeuille de clients actifs de Valtech en 2012 incluait 26 clients représentant un chiffre d'affaires d'au moins 1 million d'euros.</p> <p>1.2 Risques liés à la concurrence</p> <p>1.3 Risques liés à la conjoncture économique</p> <p>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.</p> <p>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 cyclique à la conjoncture économique générale.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>1.4 Risques liés au recrutement</p> <p>1.5 Risques liés aux départs de personnes clés</p> <p>1.6 Risques liés à la politique de croissance externe</p> <p>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. Aucune opération de croissance externe n'est intervenue en 2012.</p> <p>1.7 Risques liés aux fournisseurs et sous-traitants</p> <p>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</p>
------------------	--	---

pouvoir se fournir rapidement auprès d'autres fournisseurs pour des produits, prix et qualités équivalents.

1.8 Risques liés au niveau d'activité

1.9 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.

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 27% du chiffre d'affaires en 2012, contre 22,2 % en 2009, 24% en 2010 et 34% en 2011.

2. Risques 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.

2.1 Risques de liquidité

Le financement du groupe au 31 décembre 2012 repose sur principalement sur deux lignes de financement.

1°) Une ligne de mobilisation de créances de 4 millions d'euros conclue par Valtech SA en 2012. Ce contrat transfert à l'établissement financier tous les risques inhérents au recouvrement des créances.

2°) Un emprunt bancaire aux Etats Unis court terme pour un montant de 5.642 milliers d'euros, devenu exigible immédiatement et dont les principaux termes et conditions du renouvellement ont fait l'objet d'un accord écrit.

Au 31 décembre 2012, le groupe disposait de lignes de crédit non utilisées pour un montant total de 2.867 milliers d'euros.

Il n'existe à ce jour aucun élément qui pourrait indiquer que le groupe ne dispose pas des moyens de financement nécessaire à son activité.

Le groupe procède chaque mois à une revue des prévisions de cash-flow à un horizon de 6 mois. Le résultat de cette revue est un élément du rapport interne examiné par la direction générale de Valtech.

Les états financiers consolidés ont été établis et arrêtés par le Conseil d'Administration sur la base d'une continuité d'exploitation. Les prévisions de trésorerie examinées par le Conseil d'Administration démontrent en effet que le Groupe peut faire face à ses besoins de trésorerie et ce jusqu'au 31 décembre 2013 minimum.

Extrait du Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés clos le 31 décembre 2012 :

« 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 « Référentiel comptable » des comptes consolidés qui précise le contexte dans lequel a été appliqué le principe de continuité d'exploitation. »

Au cours du premier trimestre 2013, la situation financière a continué de se renforcer, portée par l'amélioration des performances opérationnelles et l'optimisation du besoin en fonds de roulement. Au 31 mars 2013, le groupe bénéficiait ainsi d'une trésorerie disponible de 4,4 M€, et l'endettement financier net s'élevait à 4,9 M€ (contre respectivement 3,9 M€ et 5,5 M€ au 31 décembre 2012).

2.2 Risques de taux d'Intérêts

2.3 Risques de change

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 978 milliers d'euros. Une dépréciation de 10% de l'USD entraînerait une diminution de l'actif net converti en euro d'environ 978 milliers d'euros.

2.4 Risques sur actions

Au 31 décembre 2012, le groupe Valtech ne possédait plus d'action propre.

Par ailleurs, 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.

2.5 Risques sur engagements pris par le groupe – hors bilan

Les engagements hors bilan de la Société s'élèvent, au 31 décembre 2012, à 15.513 milliers d'euros pour les locations et 11.139 milliers d'euros pour les garanties consenties.

3 Risques juridiques, Réglementaires et fiscaux

D6	Principaux risques propres aux BSAR	<p>Les BSAR sont incessibles (sauf l'exception visée au C5) et non négociables. Les montants investis sont donc bloqués pendant toute la durée de vie des bons.</p> <p>Le cours de l'action Valtech peut fluctuer et baisser, rendant ainsi non attractif l'exercice des bons et engendrer ainsi la perte des montants investis.</p> <p>Les investisseurs pourraient donc perdre tout ou partie de la valeur de leur investissement.</p> <p>Les actionnaires, qui ne sont pas concernés par la souscription des BSAR, verront leur participation diluée si l'ensemble des bons est exercé.</p> <p>Les Titulaires de BSAR qui ne les exerceraient pas pendant la période de remboursement anticipé perdraient la quasi totalité de leur investissement en BSAR.</p> <p>Les Titulaires de BSAR qui ne les exerceraient pas pendant leurs périodes d'exercice perdraient la totalité de leur investissement en BSAR.</p> <p>Les BSAR ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions. Malgré l'opération de regroupement décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2013 (8 actions anciennes pour 1 Action Nouvelle Regroupée), il ne devrait y avoir aucun problème de rompu dans la mesure où il est prévu dans le contrat d'émission que les Bénéficiaires souscrivent un nombre de BSAR multiple de 8.</p> <p>Toutefois, en cas de rompus lié à un événement postérieur, il sera délivré au Titulaire le nombre d'actions immédiatement inférieur et, en espèces, une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, évaluée sur la base du cours de clôture de la séance de bourse du jour qui précède celui du dépôt de demande d'exercice des droits.</p>
----	-------------------------------------	---

E - OFFRE

E2b	Raisons de l'offre, utilisation prévue du produit de celle-ci et le montant net estimé du produit	<p>Raisons de l'offre et utilisation du produit :</p> <ul style="list-style-type: none"> - de renforcer, à court et moyen terme, la structure financière par le produit d'émission et d'exercices des BSAR. Les fonds reçus permettront au Groupe d'investir - de permettre à la Société d'associer ses principaux managers à sa stratégie de développement. <p>Montant net estimé du produit (émission/souscription) : 694 610 €</p> <p>Montant de l'exercice des BSAR si ceux-ci sont intégralement souscrits et exercés : 6 251 490€</p>
E3	Modalités et conditions de l'offre	<p>Les Bénéficiaires se verront proposer de souscrire, en deux temps les 23.153.666 BSAR.</p> <p>Le nombre de Bénéficiaires sera maximum de 100.</p> <p>Le seul critère concernant les Bénéficiaires retenus et le nombre de BSAR alloués est la création de valeur. 3 managers se verront ainsi attribuer 67% des BSAR (l'un des 3 managers, Sebastian Lombardo, est bénéficiaire à hauteur de 42% des BSAR.</p> <p>Les 33% restant sont répartis entre les autres managers.</p>

		<p>Leur seront adressés :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. un courrier pour leur indiquer le nombre de BSAR qu'ils pourront souscrire à titre irréductible et réductible ; 2. un bulletin de souscription à retourner signé avec les coordonnées bancaires d'un compte spécifique ouvert à cet effet auprès de la BNP pour procéder au virement. 3. Dès la clôture des opérations de souscription, un courrier est adressé à chaque Titulaire pour lui confirmer le nombre de BSAR qu'il a souscrits, les périodes d'exercice, les dates d'échéances. <p>Après le premier tour, en fonction des souscriptions réalisées, il sera proposé aux Bénéficiaires de souscrire des BSAR supplémentaires (ceux à titre réductible).</p> <p>Calendrier indicatif :</p> <table border="0"> <tr> <td data-bbox="359 761 686 817">14 mai 2012</td> <td data-bbox="686 761 1468 817">Assemblée Générale décidant du principe de l'émission des BSAR et réservant la souscription à certaines catégories</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 884 686 929">10 octobre 2012</td> <td data-bbox="686 884 1468 929">Conseil d'administration arrêtant les caractéristiques principales des BSAR et décidant de la mise en œuvre de la résolution votée à l'AG</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1008 686 1052">10 mai 2013</td> <td data-bbox="686 1008 1468 1052">Obtention du visa AMF</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1075 686 1120">10 mai 2013</td> <td data-bbox="686 1075 1468 1120">Décision du Directeur général d'émission des bons, ouverture de la 1ère période de souscription et publication d'un communiqué</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1198 686 1243">14 mai 2013</td> <td data-bbox="686 1198 1468 1243">Ouverture de la 1ère période de souscription et publication d'un communiqué</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1288 686 1332">12 juin 2013</td> <td data-bbox="686 1288 1468 1332">Fermeture 1er tour</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1388 686 1433">15 juin 2013</td> <td data-bbox="686 1388 1468 1433">Centralisation 1er tour</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1456 686 1500">20 juin 2013</td> <td data-bbox="686 1456 1468 1500">Ouverture 2ème tour</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1523 686 1568">4 juillet 2013</td> <td data-bbox="686 1523 1468 1568">Fermeture 2ème tour</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1590 686 1635">8 juillet 2013</td> <td data-bbox="686 1590 1468 1635">Décision du DG quant au nombre définitif de BSAR et publication d'un communiqué</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1668 686 1713">12 juillet 2013</td> <td data-bbox="686 1668 1468 1713">Règlement-livraison des BSAR</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1769 686 1814">12 juillet 2015</td> <td data-bbox="686 1769 1468 1814">Ouverture de la possibilité de rachat par la société</td> </tr> <tr> <td data-bbox="359 1836 686 1881">12 juillet 2016</td> <td data-bbox="686 1836 1468 1881">Ouverture 1ère vague d'exercice</td> </tr> </table>	14 mai 2012	Assemblée Générale décidant du principe de l'émission des BSAR et réservant la souscription à certaines catégories	10 octobre 2012	Conseil d'administration arrêtant les caractéristiques principales des BSAR et décidant de la mise en œuvre de la résolution votée à l'AG	10 mai 2013	Obtention du visa AMF	10 mai 2013	Décision du Directeur général d'émission des bons, ouverture de la 1ère période de souscription et publication d'un communiqué	14 mai 2013	Ouverture de la 1ère période de souscription et publication d'un communiqué	12 juin 2013	Fermeture 1er tour	15 juin 2013	Centralisation 1er tour	20 juin 2013	Ouverture 2ème tour	4 juillet 2013	Fermeture 2ème tour	8 juillet 2013	Décision du DG quant au nombre définitif de BSAR et publication d'un communiqué	12 juillet 2013	Règlement-livraison des BSAR	12 juillet 2015	Ouverture de la possibilité de rachat par la société	12 juillet 2016	Ouverture 1ère vague d'exercice
14 mai 2012	Assemblée Générale décidant du principe de l'émission des BSAR et réservant la souscription à certaines catégories																											
10 octobre 2012	Conseil d'administration arrêtant les caractéristiques principales des BSAR et décidant de la mise en œuvre de la résolution votée à l'AG																											
10 mai 2013	Obtention du visa AMF																											
10 mai 2013	Décision du Directeur général d'émission des bons, ouverture de la 1ère période de souscription et publication d'un communiqué																											
14 mai 2013	Ouverture de la 1ère période de souscription et publication d'un communiqué																											
12 juin 2013	Fermeture 1er tour																											
15 juin 2013	Centralisation 1er tour																											
20 juin 2013	Ouverture 2ème tour																											
4 juillet 2013	Fermeture 2ème tour																											
8 juillet 2013	Décision du DG quant au nombre définitif de BSAR et publication d'un communiqué																											
12 juillet 2013	Règlement-livraison des BSAR																											
12 juillet 2015	Ouverture de la possibilité de rachat par la société																											
12 juillet 2016	Ouverture 1ère vague d'exercice																											

		11 juillet 2017	Fermeture 1ère vague d'exercice
		12 juillet 2017	Ouverture 2ème vague d'exercice
		12 juillet 2018	Fermeture 2ème vague d'exercice
E4	Intérêt pouvant influencer l'émission/l'offre	Aucun intérêt ne pourrait influencer sensiblement sur l'émission.	
E7	Dépenses facturée à l'investisseur par Valtech	L'investisseur n'aura aucun frais à assumer lors de la souscription et de l'exercice des BSAR.	

Note d'Opération

I – Annexe XII

1. Personnes Responsables

1.1 Responsable du Prospectus

Monsieur Sebastian LOMBARDO

Président-Directeur général

Téléphone : 01 76 21 15 00

Télécopie : 01 76 21 15 25

1.2 Attestation du Responsable du Prospectus

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

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

Le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 figurant à la rubrique 4.8 du Document de Référence 2012 (déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2013 sous le numéro D. 13-0348) est une certification sans réserve, avec une observation attirant l'attention sur la note 2.1 de l'annexe qui précise le contexte dans lequel a été appliqué le principe de continuité d'exploitation. Le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels pour le même exercice figurant à la rubrique 5.8 du Document de Référence 2012 (déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2013 sous le numéro D. 13-0348) est une certification sans réserve, avec une observation attirant l'attention sur la note 4 de l'annexe qui précise le contexte dans lequel a été appliqué le principe de continuité d'exploitation.

Le 10 mai 2013



Sebastian Lombardo

Président Directeur Général

1.3 Responsables du contrôle des comptes

○ 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

○ Commissaires aux comptes suppléants

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. Facteurs de Risques

Avant de prendre toute décision d'investissement, l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs de risques suivants et des autres informations contenues dans le présent prospectus. Ces risques sont, à la date de visa du présent prospectus, ceux dont la réalisation pourrait avoir un impact défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou sur le cours des titres de la Société.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques non identifiés par la Société à la date de visa du présent prospectus ou dont la réalisation n'est pas considérée à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou sur le cours des actions de la Société, peuvent exister. Toutefois, le Groupe n'identifie pas, à la date de visa du présent prospectus, de stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique, autres que ceux figurant dans le présent prospectus, ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte sur les opérations du Groupe ou sur le cours des titres de la Société.

Les investisseurs potentiels sont donc invités à procéder à une évaluation personnelle et indépendante de l'ensemble des considérations relatives à leur investissement et à lire également les informations détaillées mentionnées par ailleurs dans le présent prospectus.

Les facteurs de risques relatifs à la Société et à son activité sont décrits dans le Document de Référence déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2013, au § 1.8. En complément de ces facteurs de risque, les investisseurs sont invités, avant de prendre leur décision d'investissement, à se référer aux facteurs de risque suivants relatifs aux valeurs mobilières émises.

2.1 Risques présentés par la Société

Les renseignements concernant cette section sont fournis dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 12 avril 2013 (Voir § 1.8 « Facteurs de risque » du Document de Référence). Ces facteurs de risques restent à jour à la date du présent prospectus.

2.2 Risques inhérents aux BSAR

Possible modification des modalités des BSAR

L'assemblée générale des Titulaires de BSAR de VALTECH SA peut modifier les termes des BSAR à la majorité des deux tiers des Titulaires de BSAR présents et représentés, sous réserve que la ou les modifications votées soient également approuvées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de VALTECH SA, dans le cadre d'une résolution distincte pour laquelle les actionnaires Titulaires de BSAR ne prendront pas part au vote et ne seront pas pris en compte

pour le calcul du quorum et de la majorité.

En vertu de la position AMF N°2008-10 sur la modification des caractéristiques des BSAR, dans l'hypothèse, d'une modification des caractéristiques des BSA, il sera alors procédé à une nouvelle expertise sur les conséquences de cette modification et, notamment, sur le montant de l'avantage en résultant pour les Titulaires.

Un communiqué de presse reprenant les conclusions de l'expert, les modifications des caractéristiques et leurs approbations par les différentes assemblées générales serait alors diffusé.

Restrictions liées à la non-négociabilité des BSAR

Les BSAR ne sont pas cessibles par les Titulaires de BSAR. Une seule exception, actée par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 10 octobre 2012, prévoit la possibilité de cession des BSAR à la société Cosmoledo au prix d'émission. Cette dérogation est prévue pour les managers qui détiennent leur participation dans Valtech via cette société. Il est en effet apparu préférable au Conseil que les titres détenus ensemble par les managers soient réunis dans une seule entité. Aucune plus-value ne peut être perçue à cette occasion par les managers concernés.

Cette incessibilité prendrait fin à l'issue d'une offre publique sur la Société qui aurait une suite positive.

Les Titulaires ne pourront donc céder leur BSAR avant qu'ils soient exercés, sachant que les périodes d'exercice prévues dans le cadre de cette opération sont les suivantes :

- entre le 12 juillet 2016 et le 11 juillet 2017 pour minimum 25% et maximum 50 % des BSAR et
- entre le 12 juillet 2017 et le 12 juillet 2018 pour le solde,

sauf en cas de mise en œuvre de la procédure de remboursement anticipé si le cours de bourse (moyenne des cours d'ouverture sur les 10 séances choisies parmi les 20 qui précèdent la date d'envoi de l'avis de remboursement anticipé) représente 274% du prix d'exercice, soit 5,92 euros après opération de regroupement (soit 0,74 euro avant opération de regroupement). Dans une telle éventualité, les Titulaires pourront éviter un remboursement à 0,01 euros en exerçant leurs BSAR.

Valeur des BSAR

Les BSAR étant incessibles (sauf l'exception rappelée ci-dessous), leur prix ne peut varier. Aucune sortie d'investissement n'est possible avant les dates d'exercice prévues.

Une exception concernant l'incessibilité, actée par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 10 octobre 2012, prévoit la possibilité de cession des BSAR à la société Cosmoledo S.P.R.L. au prix d'émission. Cette dérogation est prévue afin de permettre aux dirigeants la détention des BSARS souscrits dans leur société holding (à savoir Cosmoledo S.P.R.L.). Aucune plus-value ne peut être et ne sera perçue à cette occasion par les dirigeants concernés.

Valeur des actions émises sur exercice des BSAR

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le prix de marché des actions de la Société ne baissera pas en dessous du prix des actions nouvelles issues de l'exercice des BSAR faisant l'objet de la présente note d'opération.

Aucune assurance ne peut être donnée aux investisseurs que ceux-ci pourront vendre les actions VALTECH à un prix égal ou supérieur au prix de souscription des actions émises sur exercice des BSAR.

Volatilité du cours des actions émises sur exercice des BSAR

Le cours des actions de la Société pourrait être très volatil et pourrait être affecté par de nombreux événements susceptibles d'avoir un impact sur la Société. Le cours des actions de la Société pourrait notamment fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que :

- une variation de la liquidité du marché des actions de la Société ;
- des variations des résultats financiers du Groupe ou de ceux de ses concurrents d'une période sur l'autre ;
- des annonces de concurrents ou d'autres sociétés ayant des activités similaires et/ou des annonces concernant le marché de la Société ;
- des annonces portant sur des modifications de l'équipe dirigeante ; et
- des annonces portant sur le périmètre des actifs de la Société, notamment des acquisitions ou des cessions.

Par ailleurs, les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui n'ont pas toujours été en rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les fluctuations de marché ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter de manière significative le cours des actions de la Société.

Risques liés à l'incertitude relative à l'exercice de l'intégralité des BSAR émis par la Société

Dans l'hypothèse où la totalité des BSAR ne serait pas exercée, l'augmentation de capital envisagée résultant de l'exercice des BSAR ne serait pas intégralement réalisée. La Société tient toutefois à préciser que la levée de fonds potentielle résultant de l'exercice éventuel des BSAR émis, n'est pas indispensable à son développement futur. Ainsi, l'exercice ou non de ces bons n'aura aucune incidence sur la stratégie opérationnelle du Groupe.

Risque de perte de l'investissement en BSAR

Les Titulaires de BSAR qui ne les exerceraient pas avant l'expiration de leurs Périodes d'Exercice perdraient la totalité de leur investissement en BSAR.

Par ailleurs, la Société pourra à son seul gré, procéder à tout moment à compter du 12 juillet 2015 jusqu'à la fin de la période d'exercice des BSAR, soit jusqu'au 12 juillet 2018, au remboursement

anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euros, si le produit de la moyenne des cours d'ouverture de l'action VALTECH sur le marché d'Euronext Paris sur les 10 séances de bourse choisies parmi les vingt séances de bourse qui précèdent la date d'envoi de l'avis de remboursement anticipé excède 274% du prix d'exercice soit 5,92 euros (0,74 euro avant l'opération de regroupement).

Dans ce cas, les Titulaires peuvent perdre la quasi-totalité de leur investissement.

Pour éviter ce remboursement, les Titulaires auront la faculté d'exercer leur BSAR.

3. Informations de base

3.1 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission

Aux termes de la 15^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2012, le droit préférentiel de souscription des actionnaires a été supprimé au profit de la catégorie de personnes suivantes :

- les dirigeants mandataires sociaux ou non,
- les membres du comité exécutif,
- 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 L225-180 du Code de commerce et
- 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.

Une liste est en cours de finalisation ; elle indiquera nommément les bénéficiaires potentiels de BSAR (les « Bénéficiaires ») ainsi que le nombre de BSAR qu'ils peuvent individuellement souscrire, à titre irréductible et réductible. Les Bénéficiaires ont été déterminés dans un premier temps par les managers opérationnels des pays puis par le Comité Stratégique de la Société. L'attribution est fonction de la capacité des Bénéficiaires à créer de la valeur pour la Société. Lors de la réunion du Conseil d'administration du 26 avril 2013, il a été décidé que la Liste définitive serait arrêtée par le Directeur Général après revue par un administrateur spécifiquement désigné.

3 managers se verront attribuer 67% des BSAR, les 33% restant étant répartis entre les autres managers. L'un des 3 managers, Sebastian Lombardo, est bénéficiaire à hauteur de 42% des BSAR, ce qui, en soi, lui donnera accès à 5,04% du capital.

L'intérêt pour les Bénéficiaires réside, d'une part, dans la possibilité éventuelle de percevoir des profits liés à leur mise de fonds initiale, et d'autre part, dans la possibilité qui leur est offerte d'être associés au développement du Groupe.

Aucun conflit d'intérêt n'est a priori susceptible d'être observé.

3.2 Raisons de l'offre et utilisation du produit

3.2.1 Raisons de l'offre

La présente émission a pour objet :

- de renforcer la structure financière par le produit d'émission de souscription puis d'exercice des BSAR. Les fonds reçus permettront au Groupe d'investir en marketing et en business développement pour assurer le développement du Groupe ;
- de permettre à la Société d'associer ses principaux managers et les cadres clés à sa stratégie de développement.

3.2.2 Utilisation du produit

En cas de souscription de la totalité des 23.153.666 BSAR, le produit d'émission des BSAR s'élèvera à 694.610 euros. Les BSAR n'étant ni négociables ni cessibles (sauf l'exception rappelée au profit de la société Cosmoledo S.P.R.L.), aucun intermédiaire financier n'interviendra à ce stade. Aucun frais ou rémunération ne viendra diminuer le montant du produit d'émission.

Le produit brut total de l'exercice des 23.153.666 BSAR s'élèvera à 6 251 490 euros. Ce produit sera perçu sur les 2 périodes d'exercice :

- 1 ère période d'exercice : du 12 juillet 2016 au 12 juillet 2017 pour: de 1 562 872 € à 3 125 745 € ;
- 2ème période d'exercice : du 12 juillet 2017 au 12 juillet 2018 : le solde.

Aucun frais ne sera perçu lors de la souscription et de l'exercice par le teneur de comptes titres.

4. Information sur les Valeurs mobilières devant être offerte/admises à la négociation

4.1 Informations concernant les valeurs mobilières

4.1.1 Les BSAR

Parité : 1 BSAR pour 1 action nouvelle ;_en raison de l'opération de regroupement d'actions, à raison de 8 actions anciennes pour une Action Nouvelle Regroupée, l'exercice de 8 BSAR donneront droit à 1 Action Nouvelle Regroupée.

Nombre maximal de BSAR pouvant être émis : **23.153.666**

L'émission de Bons de Souscription d'Actions Remboursables est réservée aux :

-
- dirigeants mandataires sociaux ou non,
 - membres du comité exécutif,
 - 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 L225-180 du Code de commerce et
 - 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.

Prix d'émission (ou de souscription) fixé par Expert dont le rapport est inclus dans la présente Note d'opération : 0,03 € ;

Prix d'exercice : 0,27 € ;

La décision du Directeur Général d'émission des BSAR interviendra le 10 mai 2013.

La période de souscription des BSAR sera ouverte du 13 mai 2013 inclus jusqu'au 4 juillet 2013 inclus.

Les BSAR à émettre ne sont ni négociables, ni cessibles. Ils sont inscrits en compte. Ils ne disposent donc pas de code ISIN ou autre code d'identification.

Le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 10 octobre 2012, a prévu une exception à l'incessibilité en autorisant la cession des BSAR à la société Cosmoledo S.P.R.L. au prix d'émission. Cette dérogation est prévue afin de permettre aux dirigeants la détention des BSARS souscrits dans leur société holding (à savoir Cosmoledo S.P.R.L.). Aucune plus-value ne peut être et ne sera perçue à cette occasion par les dirigeants concernés.

Les BSAR émis par la Société constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L.228-91 et suivants du Code de commerce.

4.1.2 Paramètres influençant la valeur des BSAR

La valeur des BSAR dépend principalement :

- des caractéristiques propres au BSAR : prix d'exercice, incessibilité, périodes d'exercice, et période de remboursement des BSAR au gré de la Société,
- des paramètres économiques et boursiers :
 - Cours de l'action VALTECH : toutes choses égales par ailleurs, les BSAR se valorisent si le cours de l'action monte et inversement se dévalorisent si le cours de l'action baisse ;
 - Volatilité de l'action VALTECH: toutes choses égales par ailleurs, les BSAR se valorisent si la volatilité augmente et inversement se dévalorisent si la volatilité baisse ;
 - Estimation des dividendes futurs : toutes choses égales par ailleurs les BSAR se valorisent si les dividendes baissent et inversement se dévalorisent si les dividendes augmentent ;
 - Taux d'intérêt sans risque : toutes choses égales par ailleurs les BSAR se valorisent si les taux d'intérêts augmentent et inversement se dévalorisent si les taux d'intérêts baissent.

Il convient de noter que les BSAR n'étant pas cessibles, la valeur des BSAR ne fluctue pas en soi, mais ces éléments ont un impact sur le cours de l'action Valtech, qui peut ainsi fluctuer et baisser, rendant ainsi non attractif l'exercice des bons et engendrer ainsi la perte des montants investis.

4.1.3 Législation

Les BSAR et les actions nouvelles issues de l'exercice des BSAR seront émis dans le cadre de la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de Valtech SA lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social du défendeur lorsque la Société est demanderesse.

4.1.4 Forme des titres

Afin de réduire le coût lié à l'émission des BSAR, les BSAR seront dématérialisés et seront inscrits sur un compte titre tenu par la Société ouvert au nom du Titulaire, propriétaire des BSAR qui y sont inscrits. Un courrier sera adressé à chaque investisseur pour lui confirmer le nombre de BSAR qu'il a souscrits et les dates d'exercice.

Les BSAR sont inscrits au nominatif.

Les montants correspondant à la souscription des BSAR seront, dans un premier temps, versés sur un compte en capital ouvert auprès de la BNP, jusqu'à la clôture des opérations de souscriptions.

Lorsque les périodes d'exercice s'ouvriront, les Titulaires de BSAR adresseront à la Société Valtech leur demande d'exercice en précisant le nombre de BSAR concerné avec le règlement du montant correspondant (sous réserve des dispositions concernant les périodes d'exercice rappelées au 4.1.7.2).

Les demandes d'exercice seront transférées à la Société Générale Securities Services/Service émetteur (« **SGSS** »), chargée de la tenue du compte titres avec le visa de la Société.

La SGSS créera les titres correspondants et ouvrira un compte au nominatif pur au nom du Titulaire devenant actionnaire et lui adressera un avis d'inscription en compte.

4.1.5 Devise

Les BSAR et les sous-jacents sont émis en euros.

4.1.6 Rang : NA

4.1.7 Droits attachés aux BSAR

Les BSAR sont des valeurs mobilières qui donnent droit, à l'occasion de leur exercice, à des actions nouvelles de la société, à raison de 1 action Valtech pour 1 BSAR.

Suite au vote par l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2013, de l'opération de regroupement, l'exercice de 8 BSAR donnera droit à 1 Action Nouvelle Regroupée Valtech.

4.1.7.1 Prix de souscription et d'exercice des BSAR

Les BSAR sont souscrits au prix de 0,03 euros par BSAR.

Ils peuvent être exercés, lors des périodes indiquées ci-dessous, à un montant de 0,27 euros par BSAR.

4.1.7.2 Périodes d'exercice et de négociation des BSAR

a) Les BSAR à émettre sont non négociables et incessibles (sauf l'exception en faveur de la société Cosmoledo S.P.R.L.). Le Titulaire ne pourra les exercer, pour partie, qu'à l'issue d'une période de 3 ans à compter du 12 juillet 2013, soit à compter du 12 juillet 2016.

Deux périodes d'exercice sont prévues :

1. Une période d'exercice entre le 12 juillet 2016 et le 11 juillet 2017: pendant cette période, les Investisseurs devront exercer minimum 25% et maximum 50% des BSAR qu'ils auront souscrits.
2. Une seconde période d'exercice est établie entre le 12 juillet 2017 au 12 juillet 2018 pour: pendant cette période, les Investisseurs devront exercer en une fois le solde des BSAR souscrits.

b) Fenêtres négatives : les dirigeants, et personnes assimilées, ainsi que toute personne ayant accès de manière régulière ou occasionnelle à des informations privilégiées devront s'abstenir d'exercer leur BSAR :

- 20 jours calendaires avant la publication des comptes annuels et consolidés, semestriels et, le cas échéant, des comptes trimestriels complets ;
- 10 jours calendaires avant la publication de l'information trimestrielle.
- En cas d'opérations financières susceptibles d'avoir un impact significatif sur le cours de bourse ou de l'existence d'une information privilégiée sur l'activité de la Société : pendant la durée entre la connaissance de cette information et sa publicité.

4.1.7.3 Suspension de l'exercice des BSAR

En cas d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi qu'en cas de fusion ou de scission, le Conseil d'Administration se réserve le droit de suspendre l'exercice des BSAR pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois. Cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux Titulaires de BSAR leurs droits à souscrire des actions nouvelles de la Société.

Dans ce cas, chaque Titulaire de BSAR sera informé, 8 jours avant la date d'entrée en vigueur de la suspension, de la date à laquelle l'exercice des BSAR sera suspendu et de la date à laquelle il reprendra.

4.1.7.4 Remboursement des BSAR à l'initiative de la Société

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment à compter de la troisième année d'existence des BSAR, soit à compter du 12 juillet 2015 et jusqu'à la fin de la période d'exercice du BSAR, soit le 12 juillet 2018, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euros, si le produit de la moyenne des cours d'ouverture de l'action VALTECH sur le marché d'Euronext Paris sur les 10 séances de bourse choisies parmi les vingt séances de bourse qui précèdent la date d'envoi de l'avis de remboursement anticipé excède 274% du prix d'exercice soit 5,92 euros (0,74 euro avant l'opération de regroupement).

Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAR au prix de 0,01 euros, les Titulaires de BSAR pourront éviter un tel remboursement en exerçant les BSAR avant la date fixée pour le remboursement conformément aux stipulations de la section 4.1.7.2. Passé cette date, les BSAR seront remboursés par la Société et annulés.

Pour la détermination des BSAR à rembourser et en cas de remboursements partiels, il sera procédé selon les mêmes modalités que celles exposées à l'article R213-16 du code monétaire et financier.

La décision de la Société de procéder au remboursement anticipé fera l'objet au plus tard un mois avant la date fixée pour le remboursement des BSAR d'un avis de remboursement anticipé qui sera adressé à chaque Titulaire de BSAR.

4.1.7.5. Protection des Titulaires de BSAR avant exercice des droits attachés aux BSAR

§1. Masse des Titulaires :

Les Titulaires sont groupés de plein droit, pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse qui jouit de la personnalité civile et est soumise à des dispositions identiques à celles qui sont prévues, en ce qui concerne les obligations, par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce.

La masse est représentée par un mandataire élu par l'assemblée générale des Titulaires de BSAR dans le délai d'un an à compter de la date d'émission.

Les assemblées générales des Titulaires seront appelées à autoriser toutes modifications au contrat d'émission et à statuer sur toute décision touchant aux conditions de souscription des actions déterminées au moment de l'émission.

Chaque BSAR donne droit à une voix. Les conditions de quorum et de majorité sont les suivantes :

Une assemblée ne délibère valablement que si les Titulaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le

cinquième des BSAR. A défaut, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. L'assemblée statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les Titulaires présents ou représentés.

Les frais d'assemblée ainsi que, d'une façon générale, tous les frais afférents au fonctionnement de la Masse sont à la charge de la Société.

Le droit de communication collectif des Titulaires relatif aux documents sociaux transmis par la Société à ses actionnaires s'exercera dans les conditions prévues par la loi et les règlements en vigueur.

Les représentants de la masse disposeront d'un droit d'accès aux assemblées générales des actionnaires de la Société, mais sans voix délibérative, les Titulaires ne pouvant en aucun cas s'immiscer dans la gestion des affaires sociales.

§2. Modifications

Il est expressément convenu que la Société pourra modifier sa forme ou son objet, à tout moment alors même qu'il restera des droits attachés aux BSAR qui n'auront pas été exercés.

En revanche tant qu'il restera des droits attachés aux BSAR qui n'auront pas été exercés, la Société ne pourra ni modifier les règles de répartition de ses bénéfices, ni amortir son capital, ni créer d'actions de préférence entraînant une telle modification ou un tel amortissement, à moins d'y être autorisée par la Masse et sous réserve de prendre les dispositions nécessaires au maintien des droits des Titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital dans les conditions définies infra au §4 ci-dessous.

§3. Emission de nouveaux titres

Si, alors qu'il reste des droits attachés aux BSAR qui n'ont pas été exercés, la Société décide d'émettre de nouveaux titres avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires, de distribuer des réserves (en espèces ou en nature) et des primes d'émission ou de modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, la Société prendra les mesures nécessaires à la protection des intérêts des Titulaires dans les conditions définies infra §4.

§4. Maintien des droits des Titulaires

Dans les cas visés aux § 2 et/ou §3 ci-dessus, la Société devra procéder à un ajustement des conditions de souscription, des bases de conversion, des modalités d'échange ou d'attribution initialement prévues de façon à tenir compte de l'incidence des opérations mentionnées ci-dessus.

Ledit ajustement égalisera, au centième d'action près, la valeur des actions qui seront obtenues par exercice des BSAR après la réalisation de l'opération et la valeur des actions qui auraient été obtenues avant ladite réalisation.

A cet effet, les nouvelles bases d'exercice des BSAR seront calculées comme suit :

a) En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription, en tenant compte au choix du Conseil d'administration :

(i) Soit du rapport entre, d'une part, la valeur du droit préférentiel de souscription et, d'autre part, la valeur de l'action après détachement de ce droit telles qu'elles ressortent de la moyenne des premiers cours cotés pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription ;

(ii) Soit du nombre de titres émis auxquels donne droit une action ancienne, du prix d'émission de ces titres et de la valeur des actions avant détachement du droit de souscription. Cette valeur est égale à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse au moins qui précèdent le jour du début de l'émission ;

b) En cas d'attribution d'actions gratuites, en tenant compte du nombre d'actions auquel donne droit une action ancienne ;

c) En cas de distribution de réserves, en espèces ou en nature, ou de primes d'émission, en tenant compte du rapport entre le montant par action de la distribution et la valeur de l'action avant la distribution. Cette valeur est égale à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse au moins qui précèdent le jour de la distribution ;

d) En cas de modification de la répartition des bénéfices, en tenant compte du rapport entre la réduction par action du droit aux bénéfices et la valeur de l'action avant cette modification. Cette valeur est égale à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse au moins qui précèdent le jour de la modification ;

e) En cas d'amortissement du capital, en tenant compte du rapport entre le montant par action de l'amortissement et la valeur de l'action avant l'amortissement. Cette valeur est égale à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse au moins qui précèdent le jour de l'amortissement.

§5. Information des Titulaires dans les cas visés aux §2 et §3

Si la Société procède à une des opérations visées aux §2 et/ou §3, elle en informera les Titulaires de BSAR par un avis mentionnant :

- La nature de l'opération et des titres à émettre, le prix de souscription, la quotité du droit de souscription et les conditions de son exercice, les dates d'ouverture et de clôture de la souscription ;

- Les dispositions prises par la Société en application des stipulations du §4 supra.

Et ce, par tout moyen écrit permettant d'obtenir un avis de réception, 14 (quatorze) jours au moins avant la date prévue de clôture de la souscription, en cas d'émission de titres, ou dans les 15 (quinze) jours suivant la décision de réaliser l'opération dans les autres cas.

§6. Fusion, absorption

Au cas où la Société serait absorbée par une autre société, ou fusionnerait avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou procéderait à une scission au sens de l'article L 236-1 du Code de commerce, par apport à des sociétés existantes ou nouvelles, les Titulaires de BSAR pourront souscrire des titres de la société absorbante ou nouvelle.

Le nombre de titres de la société absorbante ou nouvelle que les Titulaires de BSAR auront le droit de souscrire sera alors déterminé en corrigeant le nombre d'actions de la Société qui pouvaient être souscrites en raison de leurs BSAR, en fonction du nombre d'actions à créer par la ou les sociétés bénéficiaires des apports.

En cas de modification de la valeur nominale des actions de la Société par suite d'un regroupement ou d'une division :

(i) le nombre d'actions à recevoir sur exercice des BSAR Investisseurs sera ajusté en le multipliant par un rapport dont le numérateur est égal à la valeur nominale d'une action de la Société immédiatement avant une telle modification et le dénominateur est égal à la valeur nominale d'une action de la Société immédiatement après une telle modification, et

(ii) le prix de souscription des actions au titre des BSAR sera divisé par ledit rapport.

L'approbation du projet de fusion ou de scission par les actionnaires de la société bénéficiaire des apports ou la société nouvelle emportera renonciation par les actionnaires de ces sociétés, au droit préférentiel de souscription, au profit des Titulaires.

La société bénéficiaire des apports ou la société nouvelle substituera de plein droit la Société dans ses obligations envers les Titulaires.

4.1.7.6 Départ de la Société

§1. Départ de la Société

La Société pourra procéder à un remboursement anticipé des BSAR de tout Titulaire quittant la Société en situation de Bad Leaver («Bad Leaver»).

Les parties entendent par l'expression « quitter la Société », selon le cas et l'identité du Titulaire : la rupture du contrat de travail, la fin du mandat social ou la rupture de la relation contractuelle existante de quelque nature qu'elle soit.

Par l'expression « Bad Leaver », la Société entend les situations dans lesquelles (i) un Titulaire de BSAR a pris l'initiative de la rupture pour une raison qui n'est pas imputable à la Société ou (ii) la Société a pris l'initiative de la rupture et l'a fondée sur une cause réelle et sérieuse ou un juste motif, étant entendu que la rupture du contrat de travail pour inaptitude, la révocation pour inaptitude, la mise ou le départ à la retraite ne sont pas considérés comme des situations de Bad Leaver.

Si le Titulaire de BSAR est Bad Leaver, la Société pourra rembourser, dans un délai de 3 mois à compter du départ de la Société (fin de préavis en cas de préavis exécuté) les BSAR au prix de souscription auquel sera appliqué le taux EURIBOR ci-après défini.

Le taux EURIBOR applicable sera le taux moyen de la période correspondant à la durée de détention des BSAR à la date de départ, tel que publié à cette même date (par exemple : pour une durée de détention de 6 mois : EURIBOR 6 mois). Pour une durée de détention supérieure à 12 mois, le taux EURIBOR moyen 12 M tel que publié à chaque date anniversaire du départ sera appliqué à l'année écoulée, et le taux adapté sera appliqué au solde.

En cas de décès, rupture du contrat de travail pour inaptitude, révocation pour inaptitude, mise ou départ à la retraite, le Titulaire de BSAR concerné ou ses ayants droit pourront, soit conserver les BSAR jusqu'aux périodes d'exercice puis les exercer avant l'échéance, soit les exercer par anticipation dans les 6 mois suivant le départ effectif de la Société. Ils pourront également en demander à tout moment le remboursement aux conditions de Bad Leaver.

§2. Autres rachats

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment à un rachat de BSAR, le prix des BSAR étant alors négocié de gré à gré. Les BSAR rachetés seront annulés, conformément à l'article L.225-149-2 du Code de commerce.

4.1.8 Résolutions, autorisations en vertu desquelles les BSAR sont émis

4.1.8.1 Résolution de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires

- L'émission des BSAR est réalisée dans le cadre de la 15^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société en date du 14 mai 2012, aux termes de laquelle :

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.

4.1.8.2 Décision du Conseil d'administration du 10 octobre 2012

Se fondant sur un rapport d'un expert indépendant de Valtech SA, Olivier Grivillers, Cabinet Crowe Horwath, le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 10 octobre 2012, a décidé la mise en œuvre de l'opération et 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 €
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 euros). Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAR au prix de 0,01 euros, 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 la totalité des BSAR les 4 premières années, pour 50% des BSAR
Période d'exercice	La 4 ^{ème} année pour 25 à 50% des BSAR La 5 ^{ème} année pour le solde des BSAR
Echéance	4 ans pour 25 à 50% des BSAR 5 ans pour le solde des BSAR

Le Conseil a de surcroît accordé une subdélégation de pouvoir au Président Directeur Général de la Société pour finaliser et signer le contrat d'émission et bulletins de souscription ainsi qu'entreprendre l'ensemble des démarches nécessaires liées à l'émission des BSAR.

4.1.8.3 Décision du Conseil d'administration du 6 novembre 2012

Le Conseil, lors de sa réunion du 6 novembre 2012, a réitéré sa validation de ces caractéristiques, après avoir pris connaissance des observations de l'Expert suite aux changements des caractéristiques des BSAR, sur la base desquels il avait produit son premier rapport.

(Le Conseil d'administration avait en effet sollicité qu'il y ait deux périodes d'exercice des BSAR et que le nombre de BSAR soit porté de 19.526.258 à 23.153.666.)

4.1.8.4 Décision du Conseil d'administration 26 avril 2013

“Le Conseil est informé de ce que la note d'opération sollicitée par l'AMF pour l'émission des BSAR a été déposée le 18 avril 2013.

Un projet de rapport du Conseil d'administration est remis aux administrateurs.

Il est indiqué que ce rapport doit être établi préalablement à la souscription.

La liste des Bénéficiaires de BSAR est en cours de finalisation.

Le Conseil prend note de ces différents éléments, approuve le projet de rapport qui devra être modifié en fonction du calendrier final et réitère, en tant que de besoin, la subdélégation confiée au Président Directeur Général, lors de la réunion du Conseil du 10 octobre 2012.

Cette subdélégation comprend la détermination de la liste définitive des bénéficiaires de BSAR et le montant de BSAR que chacun d'entre eux peut souscrire, à charge pour le Président Directeur Général de soumettre cette liste préalablement à Monsieur Frédéric de Mévius afin d'être arrêtée définitivement.

Suite à la publication des résultats de l'exercice 2012 et du chiffre d'affaires annoncé pour le 1^{er} trimestre 2013, Le Conseil a constaté l'évolution du cours de bourse depuis les réunions du Conseil du 10 octobre et 6 novembre 2012 fixant les caractéristiques des BSAR à émettre. Il maintient l'ensemble de ces caractéristiques et notamment le prix de souscription et le prix d'exercice des BSAR, tel qu'arrêtés lors de ces réunions."

4.1.8.5 Avis motivé du Conseil du 7 mai 2013

Le Conseil a émis l'avis suivant le 7 mai 2013 :

"Le Conseil constate l'évolution des paramètres qui ont présidé à l'évaluation du prix de souscription et d'exercice des BSAR, notamment, le cours du sous-jacent et la volatilité de l'action.

A ce jour, la moyenne des 20 derniers cours de bourse s'élève à 0,32 euros, contre 0,20 lors de la période retenue par l'Expert lors de l'établissement de son rapport. Le Conseil reconnaît que cette évolution de cours pourrait conduire à fixer un prix de souscription et d'exercice différents des prix déterminés par l'expert.

Au delà de ces évolutions, des résultats de l'année 2012 et du chiffre d'affaires annoncé pour le 1^{er} trimestre 2013, le Conseil maintient le prix de souscription et le prix d'exercice retenus lors de la réunion du 10 octobre 2012 confirmé le 6 novembre 2012.

En effet, compte tenu de la forte volatilité du titre, le Conseil entend maintenir ce prix afin d'aligner les intérêts des managers bénéficiaires et ceux du principal actionnaire qui a souscrit à une augmentation de capital réservée en mai 2012 au prix de 0,30 euro par action, alors qu'à cette date le prix de l'action était de 0,22 euro.

Enfin, compte tenu de la durée d'incessibilité des BSAR, des périodes d'exercice allant jusqu'à 5 ans et de la limite fixée par l'AG du 14 mai 2012, le Conseil considère que l'action Valtech est susceptible de connaître encore de nombreuses évolutions, à l'instar de ce qu'elle a connu dans le passé. Le Conseil prend donc en considération l'investissement et le risque financier que cette opération implique de la part des managers et salariés, dont l'investissement se voit bloqué pendant une période de 4 à 5 ans, sauf cas de remboursement anticipé prévu par les contrats, et qui, du fait de la très forte volatilité du cours de l'action, prennent le risque de voir leur investissement perdu en tout ou partie. »

4.1.8.6 Décision du Directeur Général

Le Directeur Général a décidé de l'émission des BSAR, le 10 mai 2013.

Il arrêtera la liste définitive des Bénéficiaires préalablement visé par un administrateur avant l'ouverture de la période de souscription.

4.1.9 Date prévue d'émission des BSAR

Le 10 mai 2013

4.1.10 Restrictions à libre négociabilité des BSAR

Ainsi qu'il a été indiqué au 4.1.1, les BSAR ne sont ni cessibles, ni négociables.

Ils sont inscrits au nominatif.

4.1.11 Dates d'exercice et d'échéance des BSAR

4.1.11.1 Dates d'exercice

La Société a prévu deux périodes d'exercice :

1^{ère} période d'exercice : 12 juillet 2016 au 11 juillet 2017 : pour 25% minimum à 50% maximum des BSAR (sous réserves des dispositions concernant les « fenêtres négatives »).

2^{ème} période d'exercice : 12 juillet 2017 au 12 juillet 2018 : pour le solde des BSAR (sous réserves des dispositions concernant les « fenêtres négatives »).

4.1.11.2 Dates d'échéance

Compte tenu des périodes d'exercice mentionnées ci-dessus, les BSAR ont deux dates d'échéance :

- 25 % des BSAR viennent à échéance le 12 juillet 2017
- Le solde des BSAR vient à échéance le 12 juillet 2018.

Après le 12 juillet 2018, les BSAR deviendront caducs automatiquement et de plein droit et, en conséquence, ne pourront plus être exercés par les Titulaires.

4.1.12 Procédure de règlement des BSAR

La totalité des BSAR sera souscrite en deux fois.

Les Bénéficiaires se verront remettre une offre de souscription d'un certain nombre de BSAR. Les offres acceptées, pour tout ou partie des BSAR proposés, feront l'objet d'un règlement immédiat du montant correspondant qui sera viré sur un compte spécial ouvert à cet effet

auprès de la BNP. Si la totalité des BSAR n'était pas souscrite à l'issue de ce premier tour, il serait proposé de souscrire les BSAR restant. Une deuxième souscription donnera lieu à un second virement sur le même compte de la BNP.

4.1.13 Modalités relatives au produit des BSAR, la date de versement ou de livraison et les modalités de calcul

Les versements doivent parvenir sur le compte de la BNP au plus tard le 12 juin 2013 pour le premier tour et le 4 juillet 2013 pour le second tour.

Les montants sont établis par référence au prix d'émission, à savoir 0,03 euro par BSAR.

Dans les offres adressées, il appartiendra aux Bénéficiaires, de compléter les formulaires qui leur seront remis afin de multiplier le nombre de BSAR souscrits avec le prix d'émission.

4.1.14 Information de nature fiscale et financière

4.1.14.1 Fiscalité des BSAR

§1. Revenus

Les BSAR ne produiront pas de revenus. Dès lors, la question de la retenue à la source n'a pas lieu d'être abordée.

§2. Plus-value

Par ailleurs, les BSAR étant incessibles, la question des plus-values de cession n'est pas pertinente.

L'autorisation d'une seule cession actée par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 10 octobre 2012 au profit de la société Cosmoledo S.P.R.L. prévoit que cette cession sera réalisée au prix d'émission. Aucune plus-value ne peut être et ne sera perçue à cette occasion par les dirigeants concernés.

§3. PEA

Les BSAR sont éligibles au PEA en France. Les actions créées sur exercice des BSAR pourront être inscrites sur le PEA à condition que les BSAR ayant donné droit à leur souscription aient été acquis dans le cadre du PEA.

Il appartient aux Investisseurs de se renseigner sur les conditions d'ouverture d'un PEA, les plafonds applicables et à la fiscalité liée à la sortie des fonds en fonction de la durée de conservation.

§4 Exercice des BSAR

L'exercice des BSAR n'entraîne pas de conséquences fiscales particulières en France, ni en Allemagne, Danemark.

4.1.14.2 Fiscalité des actions et retenue à la source sur les dividendes versés après exercice des BSAR

Reste la question de la retenue à la source, une fois les BSAR exercés, en raison des actions Valtech détenues et des dividendes versés.

Les actions reçues à l'occasion de l'exercice des BSAR attachés aux actions nouvelles seront soumises au régime fiscal des actions.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, telle qu'éventuellement modifiée par la convention fiscale internationale signée entre la France et cet État.

Les dividendes distribués par la Société font, en principe, l'objet d'une retenue à la source de 30 ou 21%, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France ; toutefois, cette retenue à la source peut être réduite (généralement 15%), voire supprimée, en application, notamment de l'article 119 ter du Code général des impôts, applicable, sous certaines conditions, aux actionnaires résidents de l'Union Européenne, et des conventions fiscales internationales.

Il appartient aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer s'ils sont susceptibles de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source et afin de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions telles que notamment prévues par l'instruction du 25 février 2005 (4 J-1-05) relative à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source.

En tout état de cause, la Société ne prend pas en charge la retenue à la source qui pourrait être due.

4.2 Informations concernant le sous-jacent

4.2.1 Prix d'exercice

Le prix d'exercice a été fixé à 0,27 euro, prime d'émission incluse.

4.2.2 Actions Valtech

4.2.2.1 Les actions nouvelles émises à la suite d'un exercice de BSAR seront des actions ordinaires nouvelles portant jouissance courante qui conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions existantes. Il est précisé que les actions nouvelles émises à la suite de l'exercice de BSAR donneront droit au dividende afférent à l'exercice précédent s'il en est distribué, sous réserve qu'elles soient créées antérieurement à la tenue de l'assemblée générale annuelle décidant la distribution de ce dividende. Dans l'hypothèse où un détachement du droit au dividende interviendrait entre la

date d'exercice et la date de livraison, les Titulaires de BSAR ne bénéficieront pas de ce droit au dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

Les actions nouvelles remises en résultat de l'exercice des BSAR feront l'objet de demandes d'admission périodiques aux opérations d'Euroclear France en sa qualité de dépositaire central.

Les actions Valtech créées et remises du fait de l'exercice des BSAR seront inscrites en compte auprès de la Société Générale, chargée de la tenue des comptes Valtech au nom du Titulaire. Les actions sont inscrites au nominatif pur. Il appartient à l'actionnaire de solliciter que les actions soient au porteur.

Ces actions seront soumises à toutes les stipulations statutaires.

Les principaux droits attachés aux actions nouvelles issues de l'exercice des BSAR sont décrits par le rappel ci-après des articles relatifs des statuts.

ARTICLE 14 – DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHES A L'ACTION

1. Outre le droit de vote qui lui est attribué par la loi, chaque action donne droit dans les bénéfices, l'actif social ou le boni de liquidation à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes.

Tout actionnaire a le droit d'être informé sur la marche de la société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

2. Les actionnaires ne sont responsables du passif social qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre et la cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir ainsi, éventuellement, que la part dans les fonds de réserves.

La possession d'une action entraîne de plein droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions des assemblées d'actionnaires.

3. Les héritiers, créanciers, ayants-droit, syndics ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, provoquer l'opposition, le partage ou la licitation, ni s'immiscer en aucune manière dans les actes de son administration ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions des assemblées d'actionnaires.
4. Chaque fois qu'il est nécessaire pour exercer un droit de posséder un certain nombre d'actions, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.
5. Toutes les actions qui composent ou composeront le capital social seront toujours assimilées en ce qui concerne les charges fiscales. Par conséquent, tous impôts et taxes qui, pour quelque cause que ce soit, pourraient, à raison du remboursement du capital de ces actions, devenir exigibles pour certaines d'entre elles seulement, soit au cours de l'existence de la société, soit à la liquidation, seront répartis entre les actions composant le capital lors de ce ou de ces remboursements afin que toutes les actions actuelles ou futures confèrent à leurs propriétaires les mêmes avantages et leur donnent droit à recevoir la même somme nette.
6. Le tout sous réserve de la création dans les conditions légales et réglementaires d'actions de préférence, avec ou sans droit de vote.

ARTICLE 34 – AFFECTATION ET REPARTITION DES BENEFICES

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application de la loi. Ainsi, il est prélevé 5 % pour constituer le fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la loi ou des statuts et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'assemblée générale prélève, ensuite, les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre toutes les actions proportionnellement à leur montant libéré et non amorti.

Cependant, hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

L'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice, les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'assemblée générale, inscrites à un compte spécial pour être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

ARTICLE 35 – MISE EN PAIEMENT DES DIVIDENDES

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions.

Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale ou, à défaut, par le Conseil d'Administration

Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par les commissaires aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires, déduction faite, s'il y a lieu, des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts, et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice ainsi défini.

L'offre du paiement du dividende en actions doit être faite simultanément à tous les actionnaires. Le prix des actions ainsi émises, qui ne peut être inférieur à la valeur nominale, est fixé dans les conditions prévues par la loi.

Lorsque le montant des dividendes auquel il a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire peut obtenir le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant dans le délai d'un mois la différence en numéraire ou recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

La demande de paiement du dividende en actions doit intervenir dans un délai fixé par l'assemblée générale, sans qu'il puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de celle-ci. Ce délai peut être suspendu, pour une durée ne pouvant excéder trois mois, par décision du Conseil d'Administration, en cas d'augmentation du capital.

L'augmentation de capital est réalisée du seul fait de cette demande et ne donne pas lieu aux formalités prévues aux articles L.225-142, L.225-144 alinéa 2 et L.225-146 du nouveau code de commerce.

La société ne peut exiger des actionnaires aucune répétition de dividende sauf si la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et la société établit que les actionnaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances.

L'action en répétition est prescrite dix ans après la mise en paiement de ces dividendes. Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

4.2.2.2 : L'émetteur :

Emetteur : VALTECH SA

Les actions Valtech sont admises aux négociations sur le Marché Euronext Paris (Compartiment C).

Code ISIN : FRO004155885 LTE

Les informations concernant la société sont disponibles sur son site www.valtech.fr, et notamment le Document de référence 2012 déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2013 sous le numéro D13-0348.

4.2.3 Incidence sur le sous-jacent

L'action Valtech peut subir des perturbations à l'instar de toutes les valeurs boursières.

Elle est également sujette à des variations liées notamment au climat économique général et à l'évolution de la Société.

Par ailleurs, l'exercice des BSAR aura un effet dilutif sur le capital de la Société. L'exercice des BSAR peut dès lors avoir un impact sur le cours de l'action Valtech.

4.2.4 Règles d'ajustements applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent

En cas de réduction de capital, motivée par des pertes et réalisée par la diminution du montant nominal ou du nombre des titres composant le capital, les droits des Titulaires BSAR sont réduits en conséquence, comme s'ils les avaient exercés avant la date à laquelle la réduction de capital est devenue définitive.

Il n'y aura pas d'autres règles d'ajustement, notamment en cas d'incorporation au capital de réserves, ou bénéfice.

4.2.5 Règles d'ajustements applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent

Los de l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2013, les actionnaires de la Société ont voté à l'unanimité la 6^{ème} résolution sur l'opération de regroupement d'actions.

Cette résolution prévoit notamment que, conformément à l'article 13.5 nouveau des Statuts, chaque actionnaire qui se trouverait propriétaire d'actions en nombre inférieur à celui requis pour pouvoir procéder au regroupement précité devra faire son affaire personnelle de l'achat ou de la vente de ses actions anciennes formant rompus, de manière à permettre la réalisation des opérations de regroupement.

Il est prévu dans les contrats de souscription de BSAR que le nombre de BSAR souscrits est nécessairement un multiple de 8, afin précisément qu'il n'y ait aucun problème de rompu.

Ainsi, l'exercice de 8 BSAR donnera lieu à la livraison d'une Action Nouvelle Regroupée.

Toutefois, si d'autres événements venaient à avoir une influence sur la parité d'exercice, et que le nombre d'actions issu de l'exercice des BSAR n'était pas un nombre entier, il sera délivré au Titulaire le nombre d'actions immédiatement inférieur et, en espèces, une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, évaluée sur la base du cours de clôture de la séance de bourse du jour qui précède celui du dépôt de demande d'exercice des droits.

5. Conditions de l'offre

5.1 Conditions, statistiques de l'offre, calendrier et prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1 Conditions de l'offre

L'émission des BSAR sera réalisée avec renonciation au droit préférentiel de souscription à raison de 1 BSAR pour 1 action au profit des catégories 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

Du fait du vote, par l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2013, d'une opération de regroupement d'actions (8 actions anciennes pour 1 Action Nouvelle Regroupée), la parité deviendra : l'exercice de 8 BSAR donne droit 1 Action Nouvelle Regroupée)

5.1.2 Montant de l'émission

Le montant total maximum de l'émission des BSAR s'élèvera à environ de 694.610 euros correspondant au produit du nombre des BSAR émis, soit 23 153 666 BSAR, multiplié par le prix de souscription d'un BSAR soit 0,03 euros.

Il est par ailleurs précisé que l'exercice de l'intégralité des BSAR émis représenterait un produit brut d'environ 6 251 490 €.

Le (i) montant total maximum et (ii) le nombre total de BSAR à émettre et le produit brut de l'émission seront annoncés par communiqué de presse après centralisation des souscriptions.

5.1.3 Période et procédure de souscription

Le 14 mai 2013, les Bénéficiaires se verront adressés une proposition de souscription d'un nombre déterminé de BSAR à titre irréductible et à titre réductible (la **Proposition**), avec un formulaire et un projet de contrat.

Le 12 juin 2013, les Bénéficiaires devront adresser :

-
- le formulaire pour indiquer le nombre de BSAR à titre irréductible et réductible qu'ils souhaitent souscrire dans la limite de la Proposition, (« la Réponse »)
 - le contrat signé correspondant au nombre de BSAR acceptés à titre irréductible et le règlement correspondant par virement sur un compte capital ouvert à cet effet devra avoir été effectué ;

A l'issue de ce premier tour, la Société achèvera la centralisation des souscriptions le 15 juin 2013.

S'il reste des BSAR non souscrits, la Société indiquera, le 20 juin 2013, aux Bénéficiaires le nombre de BSAR restant, répartis entre eux en proportion de leur Réponse, et qu'ils pourront souscrire.

Le 4 juillet 2013, les Bénéficiaires du 2^{ème} tour devront :

- retourner l'avenant au contrat principal afin d'inclure les BSAR additionnels souscrits ;
- avoir procédé au règlement desdits BSAR, dans les mêmes conditions que pour le 1er tour.

Calendrier indicatif de souscription des BSAR

14 mai 2012	Assemblée Générale décidant du principe de l'émission des BSAR et réservant la souscription à certaines catégories
10 octobre 2012	Conseil d'administration arrêtant les caractéristiques principales des BSAR et décidant de la mise en œuvre de la résolution votée à l'AG
10 mai 2013	Obtention du visa AMF
10 mai 2013	Décision d'émission des BSAR par le Directeur Général
14 mai 2013	Décision du Directeur Général d'émettre les BSAR, ouverture de la 1ère période de souscription et publication d'un communiqué
12 juin 2013	Fermeture 1er tour
15 juin 2013	Centralisation 1er tour
20 juin 2013	Ouverture 2ème tour
4 juillet 2013	Fermeture 2ème tour
8 juillet 2013	Décision du DG quant au nombre définitif de BSAR et publication d'un communiqué
12 juillet 2013	Règlement-livraison des BSAR
12 juillet 2015	Ouverture de la possibilité de rachat par la société
12 juillet 2016	Ouverture 1ère vague d'exercice
11 juillet 2017	Fermeture 1ère vague d'exercice
12 juillet 2017	Ouverture 2ème vague d'exercice
12 juillet 2018	Fermeture 2ème vague d'exercice

5.1.4 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

Les montants maximums seront adressés individuellement à chaque Bénéficiaire.

Les nombres devront être des multiples de 8 pour prendre en considération l'opération de regroupement d'actions à intervenir.

3 managers se verront attribuer 67% des BSAR, les 33% restant étant répartis entre les autres managers.

Il n'y a pas de montant minimum.

5.1.5 Méthode et dates-limites de libération et de livraison des BSAR

Compte tenu de nature particulière de l'opération réservée à un nombre de personnes déterminées, la « livraison » se fera par une inscription en compte.

Chaque Titulaire recevra, par voie électronique, un certificat confirmant le nombre de BSAR souscrits et les dates d'exercice et d'échéance.

5.1.6 Modalités de publication des résultats et date de publication

Le 8 juillet 2013, la Société diffusera un communiqué de presse pour informer des résultats de l'opération de souscription.

5.2 Plan de distribution et allocation des BSAR

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

La liste des Bénéficiaires de BSAR est déterminée par le seul management de la Société, dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale et la délégation du Conseil d'administration.

3 managers se verront attribuer 67% des BSAR, les 33% restant étant répartis entre les autres managers. L'un des 3 managers, Sebastian Lombardo, est bénéficiaire à hauteur de 42% des BSAR.

5.2.2 Procédure de notification du montant qui leur a été alloué

Il est adressé à chaque Bénéficiaire individuellement un courrier électronique avec la mention du nombre maximal des BSAR auxquels il peut souscrire à titre irréductible et réductible.

Les BSAR ne sont pas négociables.

5.3 Fixation du prix

Le prix de souscription du bon a été fixé par le Conseil à l'intérieur de l'autorisation donnée par l'AG et en tenant compte essentiellement de l'alignement des intérêts des managers avec ceux du principal actionnaire. Ce prix a été déterminé à l'automne sur la base de conditions de marché différentes des conditions actuelles et n'a pas été modifié pour les raisons exposées dans l'avis motivé du Conseil ;

5.3.1 Le rapport d'expertise

Le Conseil d'administration s'est fondé initialement sur un rapport d'expert pour fixer le prix de souscription le 10 octobre 2012, le prix de souscription.

Cet expert indépendant de Valtech SA, Olivier Grivillers, Cabinet Crowe Horwath, dont le rapport en date du 11 octobre 2012 figure en annexe, a pris en considération notamment les qualités intrinsèques des BSAR à émettre, en particulier leur caractère incessible et l'existence d'une clause de remboursement.

Extrait du Rapport d'expertise :

« 3. VALORISATION DES BSAR

3.1 Méthode d'évaluation utilisée

Les déterminants de la valeur du BSAR sont au nombre de dix :

- *Le cours du sous-jacent ;*
- *Le prix d'exercice ;*
- *La volatilité du sous-jacent ;*
- *La durée de vie de l'option ;*
- *Le taux d'intérêt sans risque ;*
- *Le dividende ;*
- *La parité d'exercice ;*
- *La durée de la clause de forçage et son seuil de déclenchement ;*
- *L'effet dilution du prix de l'action ;*
- *L'impossibilité de céder ni d'exercer le bon pendant une certaine période.*

Sur ces 10 déterminants, les 7 premiers sont repris dans les modèles d'évaluation classiques d'options utilisés par la place financière (Modèle de Black & Scholes et modèle binomial).

L'évaluation théorique d'un Bon de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables (BSAR) comporte plusieurs difficultés supplémentaires qui nécessitent d'adapter les modèles classiques (Black & Scholes et binomial) utilisés pour valoriser des options :

- *L'existence du mécanisme « de remboursement ou de forçage »*

Ce mécanisme vient réduire la valeur temps. Cette option est nommée call plafonné à la hausse (capped call) et vient donc limiter le bénéfice généré par l'achat du call. Lorsque le prix « de forçage » est atteint, la valeur de l'option disparaît et l'option est exercée.

- *L'effet dilution du prix de l'action*

Les modèles « classiques » sont fondés sur l'hypothèse que l'exercice d'une option n'a pas d'effet sur la valeur de l'actif sous-jacent.

Cependant dans le cadre d'une émission importante de BSAR, l'exercice des BSAR pourrait augmenter le nombre d'actions en circulation. Il convient donc d'ajuster le prix de l'action de l'effet de la dilution.

- *L'impossibilité de céder ou d'exercer le BSAR pendant une certaine période*

Le modèle d'option doit être ajusté pour tenir compte de la non cessibilité (le porteur du BSAR subit une contrainte d'illiquidité sur son produit) et de la non exerçabilité (le porteur du BSAR subit un coût de « privation », coût d'opportunité durant la période de non exercice).

La méthode de valorisation des BSAR à laquelle nous avons eu recours repose sur le modèle de Cox, Ross et Rubinstein (modèle binomial) couramment utilisé pour l'évaluation d'options complexes. Le modèle est fondé sur la construction d'un arbre qui décrit la totalité du champ d'évolution possible du cours de l'action sous-jacente à l'option. Il a été adapté pour tenir compte de l'existence du mécanisme « de remboursement ou de forçage ».

L'application de ce modèle conduit à considérer que la valeur des BSAR est égale à celle d'une option d'achat « américaine » à barrière présentant la caractéristique « up and out » (le franchissement de la barrière faisant perdre son droit d'exercice au porteur de bon ou le contraignant à l'exercer).

Ce modèle permet donc de prendre en compte la totalité des spécificités des BSAR à la seule exception de l'incessibilité ; l'impact de celle-ci étant développé ci-après.

3.2 Détermination des différents paramètres

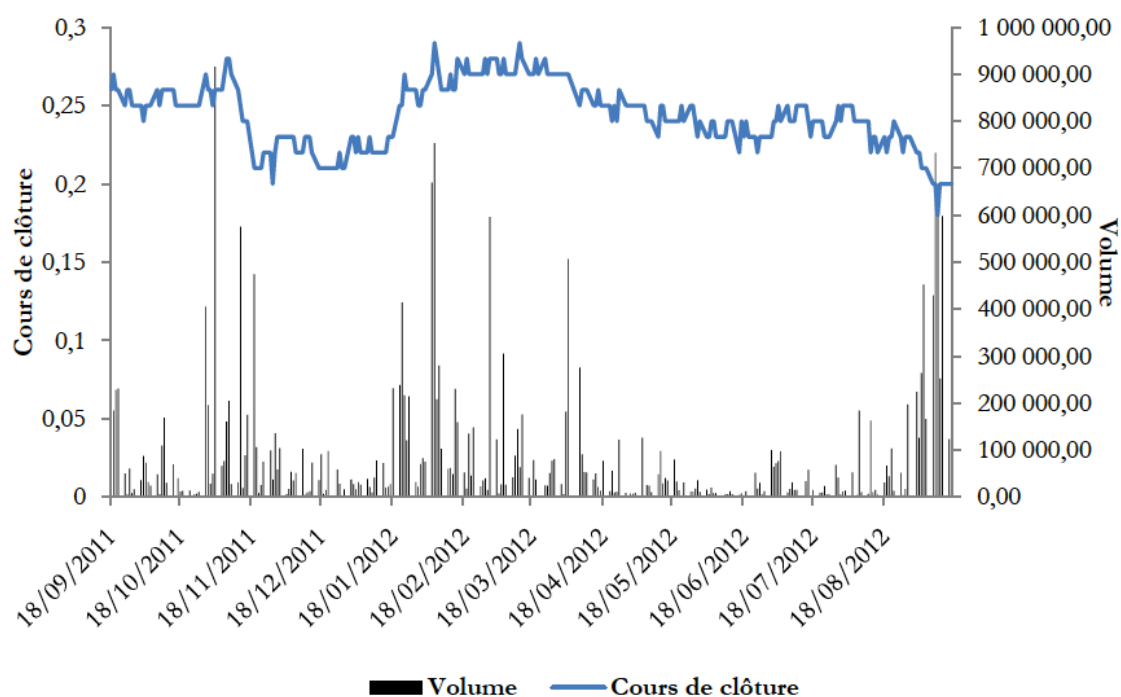
3.2.1 Cours du sous-jacent

Le titre VALTECH peut être considéré comme liquide ; les volumes moyens quotidiens échangés se situant entre 68 932 (moyenne 6 mois) et 369 782 (moyenne 10 jours).

Sur un an, le nombre de titres échangés s'élève, en cumul, à 22 283 256 soit 37,6% du flottant.

Nous n'avons donc pas procédé à une évaluation multicritères du titre coté, afin de porter un avis sur la juste valeur du cours de référence utilisé pour l'évaluation du BSAR.

Cours de l'action Valtech sur un an



Le cours de bourse a connu son plus haut à 0,29€ le 14 mars 2012 sur la période d'un an, le cours s'étant ensuite légèrement déprécié sur la période. Le cours le plus bas (0,19€) a été atteint le 14 septembre 2012.

Les moyennes du cours de bourse calculées sur différentes périodes sont les suivantes :

Moyenne pondérée des cours de bourse Valtech				
Moyenne pondérée par les volumes	Cours de l'action (€)	Nombre de titres échangés (moyenne)	Titres échangés (cumul)	Rotation du capital (en % du flottant)
Cours de clôture au 18 septembre	0,20	25 071	25 071	0,0%
moyenne 10 jours	0,20	369 782	3 697 821	6,2%
moyenne 20 jours	0,20	224 159	4 483 180	7,6%
moyenne 3 mois	0,21	90 860	5 996 741	10,1%
moyenne 6 mois	0,22	68 932	8 823 293	14,9%
moyenne 1 an	0,24	86 705	22 283 256	37,6%

Source : Infinancials, Fininfo

Pour déterminer le prix du sous-jacent, nous retiendrons la moyenne des cours, pondérée par les volumes, des 20 séances de bourse du 22 août 2012 au 18 septembre 2012 soit 0,20€. Cette moyenne, qui lisse les évolutions journalières, intègre les derniers communiqués

de la société sur ses résultats et donc les dernières anticipations du marché.

3.2.2 Taux sans risque

Le taux sans risque utilisé lors de nos calculs est fonction de la maturité. Nous avons à ce titre retenu un taux de 2,87%1 correspondant au taux swap 3 ans à la date du 31/07/2012.

3.2.3 Dividende

Le détachement d'un dividende influence négativement le cours de l'action sous-jacente, la distribution de dividendes a donc un impact négatif sur la valorisation du BSAR.

Le taux de rendement du dividende peut être calculé de façon rétrospective sur la base des informations passées mais aussi de façon prospective sur la base des informations de marché.

VALTECH n'ayant pas distribué de dividende sur les 3 dernières exercices et ne prévoyant pas d'en distribuer sur les prochains exercices, l'effet de la distribution de dividende a été considéré comme nul.

3.2.4 Volatilité

Pour estimer la volatilité anticipée du BSAR, une approche historique a été appliquée consistant à observer la volatilité de l'action sur une période passée.

La volatilité historique de l'action VALTECH a été observée sur une base quotidienne sur différentes échéances comme le montre le tableau ci-après :

Volatilité de l'action Valtech au 14 septembre 2012							
Période	1 semaine	3 mois	9 mois	1 an	2 ans	5 ans	Moyenne
Volatilité	40,4%	56,7%	55,1%	56,1%	61,2%	58,5%	55,0%

Source : Fininfo

Sur les différentes périodes, la volatilité historique de VALTECH évolue entre 40,4% et 61,2%.

Nous avons retenu une volatilité moyenne de 55% correspondant à la moyenne observée sur différentes périodes.

3.2.5 Effet dilution du prix de l'action

Le modèle binomial est fondé sur l'hypothèse que l'exercice d'une option n'a pas d'effet sur la valeur de l'actif sous-jacent. Ceci est vrai pour les options cotées sur les marchés organisés mais pas pour certains types d'options comme les BSAR, car l'exercice des BSAR augmente le nombre d'actions en circulation et vient affecter le prix de l'action.

L'effet négatif anticipé (dilution) de l'exercice va diminuer la valeur du BSAR en comparaison à une simple option d'achat.

L'ajustement de l'effet dilution du prix de l'action dans le modèle binomial se fait par l'application de la formule suivante :

$$\text{Cours du sous-jacent ajusté} = \frac{C \times NA + B \times NB}{NA + NB}$$

Où :

C : cours du sous-jacent

B : valeur du BSAR NA: nombre d'actions

NB : nombre de BSAR

Le facteur de dilution des BSAR a été estimé sur la base du nombre de BSAR dont l'émission est envisagée (23 153 666) et du nombre d'actions VALTECH existantes (169 793 551).

L'impact de l'effet de la dilution sur le cours initial du sous-jacent est proche de 10%. Celle-ci a donc un léger impact sur l'évaluation du BSAR.

3.2.6 Décote d'incessibilité

Le BSAR incessible se distingue significativement d'un BSAR classique par sa période d'incessibilité et de non exerçabilité qui en fait un produit d'investissement à risque illiquide pendant une certaine durée.

Le détenteur du BSAR sera dans l'incapacité, pendant une période de deux ans, d'exercer ou de céder les BSAR et supportera donc un certain coût lié à l'incessibilité du BSAR.

Si le coût lié à l'incessibilité est difficilement quantifiable, différentes méthodes peuvent être utilisées pour appréhender le niveau de décote.

L'ouvrage « motivations financières des dirigeants : options et autres instrument »² développe ainsi plusieurs mesures possibles de l'incessibilité.

Parmi les différentes mesures possibles de l'incessibilité, nous avons retenu deux approches :

- Une première approche analogique retenue à titre principale consistant à analyser les niveaux de décotes d'incessibilité appliqués par les experts indépendants sur les BSAR incessibles dans les émissions intervenues depuis le 1er janvier 2008 ;
- Une seconde approche empirique basée sur les études académiques réalisées sur le coût de l'incessibilité.

3.2.6.1 Approche analogique

Nous avons analysé les émissions de BSAR réalisées sur le marché Eurolist ou Alternext d'Euronext Paris depuis le 1er janvier 2008 qui portaient sur des BSAR ayant une période d'incessibilité de 2 ans.

Nous avons, pour chaque opération, analysé le niveau de décote d'incessibilité retenu par l'expert indépendant pour l'évaluation des BSAR incessibles.

² : « Motivations financières des dirigeants : options et autres instruments » Thomas Bouvet, Olivier Grivillers, Christophe Leclerc, Henri Philippe, Philippe Raimbourg. Paru chez Economica.

Les différentes émissions et les niveaux de décote qui ont été retenus sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Niveaux de décote des différentes émissions		
Date	Emetteur	Décote d'incessibilité (%)
décembre 2010	Aedian	30,5%
juin 2010	Mersen	29,0%
mai 2010	Eurofins	32,5%
octobre 2009	Monsieur Bricolage	29,5%
septembre 2009	Ausy	32,3%
juillet 2009	Orpéa	28,8%
avril 2009	Bonduelle	25,0%
décembre 2008	Overlap Group	34,0%
octobre 2008	NextradioTV	30,0%
août 2008	STEF-TFE	34,0%
juillet 2008	Keyrus	20,0%
juin 2008	Assystem	24,6%
mai 2008	LVL médical	20,9%
janvier 2008	Akka Technologies	32,0%
janvier 2008	Proméo	19,3%
janvier 2008	Espace production	25,3%
Médiane		30,0%

Source : note d'opérations disponibles sur le site de l'AMF pour des émissions ayant des périodes d'incessibilité proches.

Nous avons recensé, depuis le 1er janvier 2008, 16 émissions de BSAR portant sur des BSAR ayant une période d'incessibilité et de non exercice proche de celle étudiée. Sur ces 16 émissions, la valeur médiane des décotes d'incessibilité ressort à 30%.

Nous retiendrons cette valeur pour mesurer la décote d'incessibilité par l'approche analogique.

3.2.6.2 Approche empirique

La littérature sur le coût de l'incessibilité est beaucoup moins fournie que celle liée à l'illiquidité.

Le coût de l'incessibilité peut être mesuré empiriquement en observant les prix d'émission d'actifs incessibles. Ces émissions sont cependant rares.

Différentes études empiriques ont été réalisées aux Etats-Unis sur des placements privés d'actions à des investisseurs financiers effectués à un prix décoté par rapport au prix de marché sur des actions frappées d'une période d'incessibilité.

Ces études ont mis en exergue des décotes moyennes d'incessibilité comprises entre 20% et 35% pour des périodes d'incessibilité de deux ans à trois ans.

Ces études concernaient des actions qui ont une volatilité beaucoup moins forte que les options. Ces niveaux de décotes peuvent donc être considérés comme des niveaux planchers.

Dyl et Jiang ont récemment (2008) mis en œuvre un modèle développé initialement par

F.Longstaff en 1995. Selon ce modèle, l'inessibilité pouvait être vue comme la perte d'une option de vendre un actif.

La décote d'inessibilité calculée d'après ce modèle, ressort, en valeur centrale, à 32%¹.

Nous retiendrons donc ce niveau de décote de 32% pour mesurer la décote d'inessibilité par l'approche empirique.

3.2.6.3 Synthèse sur la décote d'inessibilité retenue

Le tableau ci-dessous récapitule les différents niveaux de décotes résultant des différentes approches employées :

Décote d'inessibilité (en %)	
Approche analogique	30,0%
Approche empirique	32,0%
Moyenne	31,0%

Nous retiendrons, en définitive, une décote moyenne d'inessibilité de 31%, comprise entre 30% (résultat de l'approche analogique) et 32% (résultat de l'approche empirique).

3.3 Synthèse des paramètres retenus pour évaluer les BSAR :

Pour la mise en œuvre de notre modèle et sur la base des paramètres étudiés préalablement, nous avons retenu, en valeur centrale, les paramètres suivants :

- Cours de référence du sous jacent : calculé sur la moyenne de cours, pondérée par les volumes, des 20 séances de bourse du 22 août 2012 au 18 septembre 2012, soit 0,20 € ;
- Prix exercice : 0,27 € ;
- Durée : 2 tranches : la moitié des BSAR serait exercée en année 4 et l'autre moitié en année 5
- Clause de forçage : 0,74 € ;
- Taux sans risque : 2,87% ;
- Rendement de l'action : nul ;
- Volatilité de l'action : 55% ;
- Décote d'inessibilité : 31% ;
- Une parité d'exercice de 1 BSAR pour 1 action ;

¹ Dyl EA et Jiang GJ (2008), Valuing illiquid common stock, Financial Analyst Journal, vol. 64, n°4, 2008.

-
- *Un effet dilution.*

4. CONCLUSION SUR LA VALEUR DU BSAR VALTECH

Sur la base d'un cours de bourse de 0,20€, en retenant un niveau de volatilité de 55% et un niveau de décote au titre de la période d'inaccessibilité de 31% :

- *la valeur du BSAR de maturité 4 ans ressort à 0,029€, et*
- *la valeur du BSAR de maturité 5 ans ressort à 0,030€.*

Nous estimons que des prix de cession respectifs de 0,029€ et 0,03€ sont des prix raisonnables pour des BSAR de maturité respective de 4 ans et 5 ans. »

Fait à Paris, le 11 octobre 2012

Pour Horwath Audit France



Olivier Grivillers

5.3.2 Le Conseil d'administration du 26 avril 2013

Lors de sa réunion du 26 avril 2013, le Conseil d'administration a décidé :

“Suite à la publication des résultats de l'exercice 2012 et du chiffre d'affaires annoncé pour le 1^{er} trimestre 2013, Le Conseil a constaté l'évolution du cours de bourse depuis les réunions du Conseil du 10 octobre et 6 novembre 2012 fixant les caractéristiques des BSAR à émettre. Il maintient l'ensemble de ces caractéristiques et notamment le prix de souscription et le prix d'exercice des BSAR, tel qu'arrêtés lors de ces réunions.”

5.3.3 Avis motivé du Conseil du 7 mai 2013

“Le Conseil constate l'évolution des paramètres qui ont présidé à l'évaluation du prix de souscription et d'exercice des BSAR, notamment, le cours du sous-jacent et la volatilité de l'action.

A ce jour, la moyenne des 20 derniers cours de bourse s'élève à 0,32 euros, contre 0,20 lors de la période retenue par l'Expert lors de l'établissement de son rapport. Le Conseil reconnaît que cette évolution de cours pourrait conduire à fixer un prix de souscription et d'exercice différents des prix déterminés par l'expert.

Au delà de ces évolutions, des résultats de l'année 2012 et du chiffre d'affaires annoncé pour le 1er trimestre 2013, le Conseil maintient le prix de souscription et le prix d'exercice retenus lors de la réunion du 10 octobre 2012 confirmé le 6 novembre 2012.

En effet, compte tenu de la forte volatilité du titre, le Conseil entend maintenir ce prix afin d'aligner les intérêts des managers bénéficiaires et ceux du principal actionnaire qui a souscrit à une augmentation de capital réservée en mai 2012 au prix de 0,30 euro par action, alors qu'à cette date le prix de l'action était de 0,22 euro.

Enfin, compte tenu de la durée d'incessibilité des BSAR, des périodes d'exercice allant jusqu'à 5 ans et de la limite fixée par l'AG du 14 mai 2012, le Conseil considère que l'action Valtech est susceptible de connaître encore de nombreuses évolutions, à l'instar de ce qu'elle a connu dans le passé. Le Conseil prend donc en considération l'investissement et le risque financier que cette opération implique de la part des managers et salariés, dont l'investissement se voit bloqué pendant une période de 4 à 5 ans, sauf cas de remboursement anticipé prévu par les contrats, et qui, du fait de la très forte volatilité du cours de l'action, prennent le risque de voir leur investissement perdu en tout ou partie. »

5.3.4 Limite fixée par la Résolution de l'AG du 14 mai 2012

Il convient de noter que, à la date du présent Prospectus l'on reste en deçà de la limite fixée par l'Assemblée Générale des Actionnaires du 14 mai 2012, dans la 15^{ème} résolution ;

« 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 »

Le 9 mai au soir, la moyenne des 20 derniers cours de clôture, après déduction de 10%, est de 0,29 euros.

5.4 Placement et prise ferme

5.4.1 Coordinateur

Il y a un coordinateur interne à la Société prévu dans chaque pays dans lequel des Bénéficiaires ont été déterminés, afin de centraliser les différents documents et paiements.

Le coordinateur au niveau de la Société est :

Alexandra de la Martinière

Secrétaire Général

5.4.2 Intermédiaires financiers

Cette opération ne nécessite pas d'intermédiaire financier.

5.4.3 Prise ferme

NA

5.4.4 *Prise ferme (suite)*

NA

5.4.5 Agent de calcul

NA

6. Admission à la négociation et modalités de négociation

Les BSAR ne seront pas admis à la négociation.

L'admission à la négociation se fera sur les sous-jacents, lors de l'exercice des BSAR. Les actions Valtech créées du fait de l'exercice seront inscrites en compte au nominatif pur auprès de la Société Générale, en charge de la tenue des comptes Valtech.

7. Informations complémentaires

7.1 Conseillers ayant un lien avec l'émission de BSAR

NA si ce n'est ce qui est mentionné au 7.3

7.2 Rapport (autre) NA

7.3 Conseillers ayant un lien avec l'émission de BSAR

Il a été demandé au Cabinet Crowe Horwath de préparer un rapport sur le prix d'exercice et de souscription des BSAR à émettre.

Le rapport a été établi à la demande de Valtech SA.

Ce rapport précise le contexte dans lequel il a été sollicité.

“1. CONTEXTE DE LA MISSION

1.1 Présentation d' Horwath Audit France

1.1.1 Présentation générale

Le réseau Crowe Horwath International est un des principaux réseaux internationaux de cabinets d'audit et d'expertise comptable. A l'échelon mondial, il est situé au 9ème rang avec 26 000 associés et collaborateurs dans plus de 100 pays. Il est constitué de cabinets indépendants de premier plan dans leurs pays respectifs.

Crowe Horwath Partenaires France est un réseau de cabinets d'audit, d'expertise comptable et de conseil qui sont membres du réseau Crowe Horwath International.

Fort de 80 associés et plus de 800 collaborateurs, Crowe Horwath Partenaires France est classé parmi les dix premiers acteurs de l'audit et l'expertise comptable en France et participe activement aux différentes instances qui règlementent notre profession.

Cette organisation en réseau permet l'exercice de missions communes et apporte un soutien sur un plan technique avec de nombreux collaborateurs spécialisés dans des domaines particuliers.

Au sein de Crowe Horwath Partenaires France, Horwath Audit France coordonne les missions à caractère transnational ou international.

1.1.2 Présentation de l'activité « évaluation d'entreprises et expertises indépendantes »

Pour tenir compte de la complexité croissante de certaines opérations, Horwath Audit France a mis en place des services spécialisés lui permettant d'intervenir dans certains domaines spécifiques comme celui des évaluations d'entreprises et des expertises indépendantes.

Les équipes ont une pratique étendue de l'ensemble des techniques financières et proposent aux entreprises une approche sur mesure. Elles ont développé de nombreuses techniques et modèles d'évaluation qui permettent de répondre à la diversité et à la complexité des situations.

L'accès à des bases de données externes leur permet aussi d'être au cœur des processus de transactions et d'évaluations.

Olivier GRIVILLERS, associé responsable de cette activité a une forte pratique des missions d'expertises indépendantes et a dirigé le département « évaluation » de Constantin Associés avant de rejoindre Deloitte Finance puis Horwath Audit France.

Il est par ailleurs co-auteur de plusieurs ouvrages liés à l'évaluation d'entreprises et assure de nombreuses formations sur le thème de l'évaluation tout en ayant des fonctions auprès de la plupart des institutions professionnelles qui traitent de l'évaluation d'entreprise.

Cette mission a été réalisée par Olivier Grivillers, signataire du présent rapport, associé d'Horwath Audit France, expert-comptable et commissaire aux comptes et diplômé de l'ESCP.

Il a été assisté par un consultant spécialisé dans ce type de mission.

Olivier Grivillers dispose d'une forte expérience en matière d'expertise indépendante dans le cadre d'émission de BSAR ou d'offres publiques d'échanges (OPE) portant sur des BSA.

1.2 Indépendance

Olivier Grivillers et le cabinet Horwath Audit France sont indépendants de la société VALTECH ainsi que de ses actionnaires.

Ils ne se trouvent dans aucune des situations de conflit d'intérêt visées à l'article 1 de l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006 prise en application du titre VI du livre II du Règlement Général de l'AMF.

Olivier Grivillers et le cabinet Horwath Audit France attestent donc de l'absence de tout lien avec les personnes concernées, susceptible d'affecter leur indépendance et l'objectivité de leur jugement lors de l'exercice de cette mission.

1.3 Diligences effectuées

Nos travaux ont consisté principalement à :

- Analyser les informations disponibles sur la société VALTECH ;*
- Analyser les caractéristiques des BSAR ;*
- Rechercher les informations de marché utiles à nos travaux et disponibles sur les bases de données ;*
- Valoriser le BSAR en utilisant un modèle adapté à ses caractéristiques ;*
- Rédiger un rapport et présenter nos conclusions sur la valeur du BSAR.*

1.4 Informations utilisées

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été communiqués par VALTECH, ainsi que les informations de marché diffusées par les bases de données financières. En particulier, nous avons disposé :

- Du document de référence établi au 31 décembre 2010 du groupe VALTECH et du rapport semestriel au 30 juin 2012 ;*
- D'informations transmises par la société VALTECH ;*

- Du procès-verbal de décision de l'assemblée générale mixte de VALTECH du 14 mai 2012 autorisant l'émission des BSAR ;
- Des informations de marché diffusées par les bases de données financières InFinancials, Reuters et Fininfo et des informations publiques disponibles sur le site de VALTECH.

1.5 Limites de nos travaux

Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous ne nous sommes livrés à aucune diligence visant à vérifier la régularité et la sincérité des informations de nature économique, juridique ou financière qui nous ont été communiquées.

Notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif, ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Cette mission se limite strictement à l'évaluation des BSAR qui seront émis.

2. CONTEXTE ET MOTIVATION DE L'OPERATION

2.1 Présentation

Créée en 1992, VALTECH est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé 103 rue de Grenelle, 75007 Paris. Au 30 juin 2012, le capital social de la société s'élevait à 2 570 464,43 € divisé en 169.793.551 actions ordinaires ayant une valeur nominale d'environ 0,02 € chacune. Les titres sont cotés sur Euronext Paris.

VALTECH est une société de conseil et de services informatiques. Elle offre aujourd'hui des services de conseil en management, en technologies et en e-business, mais aussi de sous-traitance (« global sourcing ») et de formation.

En 2010, l'entreprise a fait l'objet d'une Offre Publique d'Achat lancée par SIEGCO qui est devenu actionnaire majoritaire.

VALTECH s'est développé depuis 1996 hors de France. La société compte aujourd'hui environ 1 100 salariés. Le chiffre d'affaires de l'exercice clos au 31/12/2011 s'établit à 115 millions d'euros contre 78 millions d'euros pour l'exercice clos au 31/12/2010.

2.2 Actionnariat

L'actionnariat de la société se répartissait au 30 Juin 2012 comme suit :

Actionnariat de la société au 30 Juin 2012

	Actions	% du capital
SiegCo (*)	95 474 914	56,3%
Verinvest	14 992 771	8,8%

Public	59 308 887	34,9%
Total	169 793 551	100%

Source : Rapport financier semestriel Juin 2012

(*) Verlinvest S.A., contrôlant SiegCo, détient ainsi, directement et indirectement, 65,07% du capital de Valtech S.A.

2.3 Description de l'opération

Des informations qui sont à notre disposition, il ressort que :

- L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2012 a délégué au Conseil d'administration la compétence de procéder, en une ou plusieurs fois, à l'émission de BSAR avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de :

- Dirigeants, mandataires sociaux ou non ;
- membres du comité exécutif ;
- sociétés unipersonnelles qu'ils contrôlent et qui fournissent des prestations à la Société et/ou aux sociétés qui lui sont liées ;
- Les cadres salariés de la Société et ou des sociétés françaises ou étrangères qui lui sont liées.

- Le conseil d'administration de la société envisage donc l'émission d'environ 23 153 666 BSAR soit environ 11,5% du capital.

- Les principales caractéristiques du BSAR sont les suivantes :

- Cours du sous-jacent : moyenne de cours, pondérée par les volumes, des 20 séances de bourse du 22 août 2012 au 18 septembre 2012, soit 0,20€ ;
- Prix d'exercice : 0,27 € (soit 126% du prix du sous-jacent) ;
- Durée : 2 tranches : la moitié des BSAR serait exercée en année 4 et l'autre moitié en année 5 ;
- Période d'exercice : à l'issue de la troisième année ;
- Période d'incessibilité : les trois premières années ;
- Forçage des BSAR : possible partiellement ou en totalité, au gré de l'émetteur, à l'issue de la troisième année si le cours de l'action dépasse 0,74 € soit 275% du prix d'exercice des BSAR ;
- Parité d'exercice de 1 BSAR pour une action.

Outre les caractéristiques propres de ces BSAR, nous avons déterminé les paramètres

nécessaires à leur évaluation. »

(la suite du Rapport figure en §5.3)

7.4 Attestation

Aucune information, autre que celles mentionnées au §7.3 et au §5.3 émanant de Monsieur Olivier Grivillers du Cabinet Horwath Audit France, n'est issue d'une tierce partie.

Ces informations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

7.5 Informations postérieures à l'émission

7.5.1 Valtech adressera à chaque Titulaire une confirmation du nombre de BSAR qu'il a souscrits et des dates d'exercice desdits BSAR.

Dans la mesure où l'émission concerne les cadres et dirigeants de Valtech, cette dernière se réserve le droit de procéder aux communications qu'elle estime nécessaires.

	Chiffre d'affaires consolidé (en M€ - Données non auditées)			
Régions	T1 2013	T1 2012	Variation	Variation à taux de change constants
Europe du Nord	17,0	14,5	+ 16,9%	+ 15,4%
Etats-Unis	8,7	8,5	+ 2,3%	+ 3,0%
Europe du Sud	9,5	9,0	+ 6,1%	+ 6,1%
Reste du monde	3,1	2,6	+ 16,4%	+ 26,3%
Eliminations intragroupe	(3,0)	(1,7)	ns	ns
Total Valtech	35,3	33,0	+ 7,2%	+ 7,1%

7.5.2 Mise à jour de l'information concernant la Société

a) Chiffre d'affaires du 1er trimestre 2013 (non audités) (CP du 25 avril 2013)

PRINCIPAUX COMMENTAIRES

Au 1^{er} trimestre 2013, Valtech a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 35,3 M€, en progression de 7,2% par rapport au

trimestre comparable de l'exercice précédent. A taux de change constants, la croissance organique s'est élevée à 7,1%.

Malgré un environnement économique complexe, particulièrement en Europe, le groupe a continué de délivrer une croissance soutenue, dans le sillage de l'année 2012. L'ensemble des zones géographiques ont contribué à la croissance du trimestre écoulé, marqué par une accélération des synergies commerciales entre les entités (accroissement de la ligne Eliminations intragroupe) qui témoigne du mouvement de globalisation et de diversification du groupe.

ACTIVITE PAR REGIONS

Europe du Nord

En Europe du Nord, Valtech a réalisé un chiffre d'affaires trimestriel de 17,0 M€, en progression de 16,9% (+ 15,4% à taux de change constants). La dynamique commerciale est particulièrement soutenue en Suède et en Allemagne, portée par l'accroissement des projets de marketing digital chez plusieurs clients majeurs du groupe.

Etats-Unis

Les Etats-Unis ont enregistré un chiffre d'affaires de 8,7 M€, en hausse de 2,3% (+ 3,0% à taux de change constants). Cette progression est d'autant plus satisfaisante que le groupe a cédé, en octobre 2012, un contrat de partenariat non stratégique avec SAP qui représentait près de 2,4 M€ de facturations sur l'exercice 2012, dont 1,3 M€ sur le seul 1^{er} trimestre 2012. Hors impact de la cession de ce contrat, la croissance de l'activité aux Etats-Unis s'est établie à 22,3% au 1^{er} trimestre 2013, avec une très forte progression des activités *core business* de marketing digital du bureau de New York.

Europe du Sud

Le chiffre d'affaires trimestriel de l'Europe du Sud s'est établi à 9,5 M€, en progression de 6,1%. En dépit d'un effet de base particulièrement défavorable (2 jours ouvrés de moins au T1 2013 versus T1 2012), le groupe recueille les premiers effets de la réorganisation de ses activités mise en œuvre fin 2012. En outre, cette bonne dynamique témoigne également de l'accroissement des synergies commerciales, notamment avec les filiales d'Europe du Nord.

Reste du monde

Dans le Reste du monde, Valtech a réalisé un chiffre d'affaires de 3,1 M€, en croissance de 16,4% (+ 26,3% à taux de change constants). Les équipes de *project delivery* de notre filiale indienne continuent d'améliorer leur performance dans la réalisation de projets de plateformes digitales pour les filiales du groupe, en particulier France et Allemagne.

SITUATION FINANCIERE

Au cours du trimestre écoulé, la situation financière a continué de se renforcer, portée par l'amélioration des performances opérationnelles et l'optimisation du besoin en fonds de roulement. Au 31 mars 2013, le groupe bénéficiait ainsi d'une trésorerie disponible de 4,4 M€, et l'endettement financier net s'élevait à 4,9 M€ (contre respectivement 3,9 M€ et 5,5 M€ au 31 décembre 2012).

b) Procès verbal de l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2013

VALTECH

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE 2.570.464,43 €
SIÈGE SOCIAL : 103 RUE DE GRENELLE – 75007 PARIS
RCS PARIS 389 665 167

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 26 avril à 10 HEURES

Les actionnaires de la société se sont réunis au siège de la société, au 103 rue de Grenelle, Paris 75007, sur première convocation du Conseil administration.

Il a été dressé une feuille de présence qui a été émarginée, en entrant en séance, par les actionnaires présents ou représentés.

Sebastian LOMBARDO préside la séance, sont désignés secrétaire Alexandra de la Martinière et scrutateurs SIEGCO SA représentée par Frédéric de Mévius et LUCKYWAY sarl représentée par Laurent Schwarz.

Le bureau procède à la vérification de la feuille de présence ainsi qu'à la régularité des pouvoirs.

Le Président constate que l'Assemblée réunit 17 actionnaires, dont 12 présents, et 5 votant par correspondance, possédant 114.200.947 actions sur les 169.793.551 actions, représentant 114.200.947 voix.

Le Président constate que le quorum de 67,258 % atteint est supérieur au quorum requis du quart des droits de vote, et permet donc de délibérer tant sur les résolutions présentées à titre ordinaire et adoptées en cas de majorité simple, qu'à titre extraordinaire et adoptées en cas de majorité des 2/3. L'Assemblée générale mixte, réunie sur première convocation, peut donc régulièrement délibérer.

Le Cabinet DELOITTE & ASSOCIES, représenté par Albert Aidan, et le Cabinet FDR, représenté par Guillaume DRANCY, Co-Commissaires aux Comptes titulaires de la société, sont également présents.

Le Président rappelle l'ordre du jour :

PARTIE EXTRAORDINAIRE

- Suppression de l'article 8 des Statuts « les Apports »,
- Modification de l'article 16-1 des Statuts (administrateurs actionnaires),
- Modification de l'article 16-2 des Statuts, (durée du mandat des administrateurs),
- Modification de l'article 27-3. des Statuts, (représentation des actionnaires aux assemblées),
- Suppression du Titre VIII des Statuts « Constitution de la Société »,
- Rapport du Conseil d'administration sur une opération de regroupement d'actions,
- Regroupement d'actions : 8 actions anciennes pour 1 nouvelle,

PARTIE ORDINAIRE

- Rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2012, incluant le rapport sur la gestion du groupe,
- Rapport du Président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société,
- Rapports des Commissaires aux Comptes sur les comptes de l'exercice, sur les comptes consolidés et les opérations visées par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce,
- Rapport portant observation des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière,

- Approbation des comptes de l'exercice et des comptes consolidés et des opérations intervenues au cours de l'exercice,
- Affectation du Résultat,
- Quitus à donner aux administrateurs,
- Approbation de convention réglementée : reconduction de la convention d'assistance entre VALTECH SA et SKYJET et avenant à la convention d'assistance entre VALTECH SA et SKY JET Ltd et validation des honoraires variables dus au titre de 2012,
 - Fixation des jetons de présence pour l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2013,
- Renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Sebastian Lombardo,
- Ratification de la cooptation de Monsieur Frédéric de Mévius en qualité d'administrateur, et renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Frédéric de Mévius,
- Renouvellement du mandat d'administrateur de Astove Sprl,
- Renouvellement du mandat d'administrateur de Next Consulting,

Puis le Président informe les actionnaires qu'ils peuvent consulter les documents suivants sur le bureau de l'assemblée :

- Avis de réunion valant avis de convocation paru au BALO
- Avis de convocation paru aux Petites Affiches
- Copie d'une lettre de convocation adressée aux actionnaires titulaires d'actions nominatives
- Copie des lettres de convocation adressées aux Commissaires aux Comptes ;
- Feuille de présence à l'assemblée, pouvoirs des actionnaires représentés et formulaires de vote à distance ;
- Rapport de gestion 2012
- Tableau des résultats des cinq derniers exercices
- Comptes consolidés du groupe au 31 décembre 2012
- Comptes annuels – Exercice clos le 31 décembre 2012
- Rapport du Président du conseil d'administration 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
- Rapport du Conseil d'administration concernant le regroupement d'actions
- Liste des administrateurs, leur biographie et la liste de leurs autres fonctions et mandats
- Projet de résolutions (partie ordinaire et extraordinaire)
- Pouvoir et vote par correspondance
- Rapports des Commissaires aux Comptes
 - Rapport CAC sur les comptes consolidés
 - Rapport CAC sur les comptes annuels
 - Rapport CAC sur les procédures de contrôle interne
 - Rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés

Une présentation des éléments clés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 est alors faite, suivie de la lecture synthétique de l'ensemble des rapports des Commissaires aux Comptes.

Le Président met alors successivement aux voix les résolutions suivantes, conformément à l'ordre du jour :

PARTIE EXTRAORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION

(Suppression de l'article 8 des Statuts « Les Apports »)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de supprimer l'article 8 des Statuts. Les articles suivants des Statuts seront renumérotés.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947
VOIX CONTRE : 0
ABSTENTION : 0

DEUXIEME RESOLUTION

(Modification de l'article 16-1 des Statuts devenu l'article 15-1 en cas d'approbation de la 1^{ère} résolution)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de modifier le premier paragraphe de l'article 16-1. (devenu article 15-1 nouveau) des Statuts en supprimant les mots « pris parmi les actionnaires et ».

L'article 16-1 (devenu 15-1) est donc désormais rédigé comme suit :

« La société est administrée par un Conseil d'Administration de 3 à 18 membres, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion, nommés par l'assemblée générale, renouvelés dans leurs fonctions et révocables par elle. »

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947
VOIX CONTRE : 0
ABSTENTION : 0

TROISIEME RESOLUTION

(Modification de l'article 16-2 des Statuts devenu l'article 15-2 en cas d'approbation de la 1^{ère} résolution)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de modifier le premier paragraphe de l'article 16-2. (devenu article 15-2 nouveau) des Statuts comme suit : « la durée de leurs mandats est de quatre ans, sous réserve des dispositions relatives à la limite d'âge. » et décide que les mandats en cours se poursuivent jusqu'à l'issue de la présente assemblée ou jusqu'à leur renouvellement.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947
VOIX CONTRE : 0
ABSTENTION : 0

QUATRIEME RESOLUTION

(Modification de l'article 27-3 des Statuts devenu l'article 26 en cas d'approbation de la 1^{ère} résolution)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de modifier l'article 27-3. (devenu article 26.3 nouveau) des Statuts afin de le rendre conforme à l'article L 225-106 du Code de commerce :

« 3. Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité, ou par toute personne physique ou morale de son choix, le mandataire justifiant d'un mandat écrit communiqué à la société selon les conditions prévues par la loi et les règlements ».

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

CINQUIEME RESOLUTION

(Modification des Statuts : suppression du Titre VIII « Constitution de la Société » et donc des articles 43 à 46, devenus articles 42 à 45 en cas d'approbation de la 1^{ère} résolution)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de supprimer le Titre VIII des Statuts « Constitution de la Société », et par voie de conséquence les articles 43 à 46 (devenus les articles 42 à 45 des Statuts en cas d'approbation de la 1^{ère} résolution).

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

SIXIEME RESOLUTION

(Regroupement d'actions de la société par attribution de 1 action nouvelle pour 8 actions et modification corrélative des statuts)

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 :

1°) Décide de procéder au regroupement des actions composant le capital social de la Société de sorte que huit (8) actions anciennes, deviennent une (1) action nouvelle ;

2°) Décide que, conformément à l'article 14.5 des Statuts (devenu 13.5 en cas d'approbation de la 1^{ère} résolution), chaque actionnaire qui se trouverait propriétaire d'actions en nombre inférieur à celui requis pour pouvoir procéder au regroupement précité devra faire son affaire personnelle de l'achat ou de la vente de ses actions anciennes formant rompus, de manière à permettre la réalisation des opérations de regroupement ;

3°) Donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de déléguer la réalisation matérielle des opérations à son directeur général, à l'effet de mettre en oeuvre la présente décision, procéder à toutes formalités de publicité requises et, plus généralement, faire tout ce qui sera utile en vue de procéder au regroupement des actions de la Société et notamment mais non limitativement :

(I) de fixer la date de début des opérations de regroupement qui interviendra au plus tôt à compter de l'expiration d'un délai de quinze (15) jours débutant à la date de publication d'un avis de regroupement par la Société au Bulletin des Annonces légales obligatoires et au plus tard à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 ;

(II) de fixer la période d'échange dans la limite de 2 ans maximum à compter de la date de publication au Bulletin des Annonces légales obligatoires de l'avis de regroupement ;

(III) de constater et arrêter définitivement le nombre exact de titres donnant accès au capital de la Société, le nombre définitif d'actions soumises au regroupement et le nombre définitif d'actions à provenir du regroupement, avant le début de la période d'échange visée au point (II) ci-dessus ;

(IV) d'établir l'avis de regroupement des actions à publier au Bulletin des Annonces légales obligatoires et de procéder à sa publication ;

(V) de procéder, en conséquence du regroupement d'actions ainsi opéré, à l'ajustement des droits des bénéficiaires d'options de souscriptions ou d'achats d'actions, d'attributions gratuites d'actions et de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, émises ou qui seraient émises ;

(VI) de modifier corrélativement l'article 7 « Capital social » des Statuts, une fois constaté le nombre d'actions résultant du regroupement ;

(VII) de modifier corrélativement l'article 8 « Apports » des Statuts, une fois constaté le nombre d'actions résultant du regroupement, pour le cas où la 1^{ère} Résolution ne serait pas votée ;

(VIII) de modifier corrélativement l'article 29 (devenu l'article 28, si la 1^{ère} Résolution est votée) « Assemblées générales : quorum – vote » des Statuts, en remplaçant le point 2. par le paragraphe rédigé comme suit :

« 2. Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, sauf limitations légales. Jusqu'à l'expiration du délai de 2 ans suivant la date de début des opérations de regroupement publié par la Société au Bulletin des Annonces légales obligatoires conformément à la résolution adoptée par l'assemblée générale mixte du 26 avril 2013 :

- *toute action non regroupée à droit de vote simple donnera droit à son titulaire à une (1) voix et*
- *toute action regroupée à droit de vote simple à huit (8) voix, de sorte que le nombre de voix attaché aux actions de la Société soit proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent ».*

4°) Décide que, à l'expiration d'une période de 2 ans à compter de la publication de l'avis de regroupement au BALO, les actions nouvelles non réclamées par les ayants droit seront vendues en bourse, le produit net de la vente étant tenu à leur disposition pendant dix (10) ans sur un compte bloqué ouvert chez un établissement de crédit et les actions anciennes non présentées au regroupement seront préalablement rayées de la cote et, conformément à la loi, perdront leur droit de vote et leur droit à dividende à l'issue du délai de deux (2) ans à compter du début des opérations de regroupement.

5°) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de déléguer la réalisation matérielle des opérations à son président ou à son directeur général pour mettre en oeuvre la présente décision, procéder à toutes formalités de publicité requises et, plus généralement faire tout ce qui sera utile et nécessaire en vue de procéder au regroupement des actions dans les conditions susvisées et conformément à la réglementation applicable.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

SEPTIEME 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 2012, qui font apparaître une perte de 127.720 euros.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

HUITIEME RESOLUTION

(Affectation du résultat)

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de l'exercice, soit une perte de 127.720 euros, au poste "Report à nouveau" qui sera ainsi porté de - 16.587.062 euros à - 16.714.782 euros.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

NEUVIEME 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 2012, qui font apparaître une perte de 2 098 169 euros.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

DIXIEME 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 2012.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

ONZIEME RESOLUTION

(Approbation de conventions réglementées)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport des Commissaires aux comptes, approuve le renouvellement jusqu'au 30 mars 2014 de la convention d'assistance entre VALTECH SA et SKYJET Ltd pour des honoraires fixes de 25 000 € mensuels ainsi que sa modification par avenant prévoyant une rémunération additionnelle de 11.250 € par trimestre, à terme échu, à compter du 1^{er} juillet 2012.

Les honoraires réglés en 2012 ont été de 322 500 € pour la rémunération fixe au titre de l'année 2012 et, au titre de 2011 : 204 K€ de rémunération variable et 50 K€ de rémunération fixe.

Les honoraires variables sont fixés au titre de l'année 2012 à un montant de 168.750 euros €.

Administrateur concerné : M. Sebastian Lombardo

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

DOUZIEME RESOLUTION

(Fixation des jetons de présence)

L'Assemblée Générale décide de payer 100.000 euros de jetons de présence pour l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2013.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

TREIZIEME RESOLUTION

(Constatation de l'expiration du mandat d'administrateur de Monsieur Sebastian Lombardo et proposition de renouvellement)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, prend acte de l'expiration du mandat de Monsieur Sebastian Lombardo à l'issue de la présente assemblée, et décide de renouveler son mandat pour une durée de quatre années, qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

QUATORZIEME RESOLUTION

(Ratification de la nomination provisoire de Monsieur Frédéric de Mévius en tant qu'administrateur, constatation de l'expiration du mandat d'administrateur de Monsieur Frédéric de Mévius et proposition de renouvellement)

L'Assemblée Générale ratifie la nomination faite à titre provisoire par le Conseil d'administration du 21 décembre 2012, de Monsieur Frédéric de Mévius, aux fonctions d'administrateur, en remplacement de DLF démissionnaire, et ce pour la durée du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée

générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. L'Assemblée prend acte de l'expiration du mandat de Monsieur Frédéric de Mévius à l'issue de la présente assemblée, et décide de renouveler son mandat pour une durée de quatre années, qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

QUINZIEME RESOLUTION

(Constatation de l'expiration du mandat d'administrateur d'Astove Sprl et proposition de renouvellement)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate l'expiration du mandat de Astove Sprl, ayant pour représentant permanent Monsieur Laurent Schwarz, à l'issue de la présente assemblée, et décide de renouveler son mandat pour une durée de quatre années, qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée ordinaire à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

SEIZIEME RESOLUTION

(Constatation de l'expiration du mandat d'administrateur de Next Consulting et proposition de renouvellement)

L'Assemblée Générale des actionnaires, sur la proposition du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate l'expiration du mandat de Next Consulting Sprl ayant pour représentant permanent Daniel Grossmann, à l'issue de la présente assemblée, en raison du vote de la 3ème résolution portant la durée des mandats d'administrateur à 4 ans, et décide de renouveler son mandat pour une durée de quatre années, qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

DIXSEPTIEME 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.

Cette résolution est mise aux voix et adoptée à l'unanimité.

VOIX POUR : 114 200 947

VOIX CONTRE : 0

ABSTENTION : 0

QUESTIONS - REPONSES

Au cours de l'Assemblée Générale, des questions orales ont été posées pour mieux comprendre la finalité de certaines résolutions. Les réponses ont été apportées par Sébastien Lombardo.

• •
•

Les questions étant épuisées, et plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée à 11H30.

De tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès verbal qui, après lecture, a été signé par les membres du bureau.

Sebastian LOMBARDO

Président

Alexandra de la Martinière

Secrétaire

Siegco sa,

représentée par Frédéric de Mévius

Luckyway sarl

représentée par Laurent Schwarz

Scrutateur

Scrutateur

II – Annexe XIV

1. Description des actions sous-jacentes

1.1 *Nature et catégorie d'actions*

Les actions nouvelles émises à la suite d'un exercice de BSAR seront des actions ordinaires nouvelles portant jouissance courante qui conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions existantes.

L'action Valtech est admise aux négociations sur le Marché Euronext Paris (compartimentC).

Code ISIN : FR0004155885 LTE

1.2 *Législation*

Les actions sont émises en vertu du droit français.

1.3 *Forme des actions émises* Les actions émises du fait de l'exercice des BSAR sont créées et portées au nominatif pur pour chaque nouvel actionnaire chez le teneur du compte titre Valtech (SGSS). Les actionnaires pourront, à leur choix, dans un deuxième temps et à leur frais, demander à ce que les actions soient au porteur.

1.4 *Devise*

Les actions sont émises en euros.

1.5 *Droits attachés aux valeurs mobilières* Les actions nouvelles émises à la suite d'un exercice de BSAR seront des actions ordinaires nouvelles portant jouissance courante qui conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions existantes.

Il est précisé que les actions nouvelles émises à la suite de l'exercice de BSAR donneront droit au dividende afférent à l'exercice précédent s'il en est distribué, sous réserve qu'elles soient créées antérieurement à la tenue de l'assemblée générale annuelle décidant la distribution de ce dividende. Dans l'hypothèse où un détachement du droit au dividende interviendrait entre la date d'exercice et la date de livraison, les Titulaires de BSAR n'en bénéficieront pas.

1.6 *Résolutions et autorisations*

Cf supra 4.1.8.1 et 4.1.8.2

1.7 *Admission à la cote des actions émises*

Les actions nouvelles émises sur exercice des BSAR feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché d'Euronext Paris. Elles seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

1.8 Restriction imposée à la libre négociabilité des actions

Aucune

1.9 Règles relatives aux offres publiques d'achat obligatoires ainsi qu'au retrait obligatoire applicables aux actions

Valtech est soumise aux règles françaises relatives aux offres publiques obligatoires et de retrait obligatoire pour les sociétés cotées sur un marché réglementé.

Offre publique obligatoire

L'article L.433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique visant la totalité des titres du capital de Valtech.

Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L.433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique. de retrait assorti, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de Valtech.

*1.10 Offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital
Durant le dernier exercice et l'exercice en cours*

Aucune

1.11 Impact de l'exercice éventuel du droit et dilution

1.11.1 L'incidence de l'émission et de l'exercice de 23 153 666 BSAR sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date du présent prospectus et sur la souscription de l'ensemble des BSAR) :

	Participation de l'actionnaire
Avant émission de BSAR	1%
Après exercice de BSAR (base non diluée)	0,88%
Après exercice de BSAR (base diluée) ²	0,88%

1.11.2 Dilution sur la participation

Si l'intégralité des 23 153 666 BSAR est exercée, la répartition du capital (en supposant qu'elle soit identique à celle existant au jour du Prospectus), serait la suivante (sachant qu'il n'existe aucun instrument dilutif)

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droit de vote
SiegCo*	11 935 113	11 935 113	49,49%	49,49%
Verlinvest SA	1 875 000	1 875 000	7,77%	7,77%
S. Lombardo**	187 695	187 695	0,78%	0,78%
Public	7 226 386	7 226 386	29,96%	29,96%
Bénéficiaires de Bons	2 894 208	2 894 208	12,00%	12,00%
Total	24 118 402	24 118 402	100%	100%

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

Cosmoledo, si les Bénéficiaires des BSAR actionnaires de Cosmoledo cèdent à celle-ci les BSAR dont ils sont bénéficiaires, Cosmoledo est susceptible de détenir indirectement 14,75% du capital de la Société à l'issue de l'exercice de la totalité des BSAR.

** S. Lombardo détient 63% de Cosmoledo. Ainsi, si l'ensemble des BSAR est exercé, il détiendra directement et indirectement, 9,29% du capital de la Société.

1.11.3 Incidence de l'émission et de l'exercice de 23 153 666 BSAR, soit le nombre maximum de BSAR susceptibles d'être émis, sur la quote-part des capitaux propres consolidés du groupe par action Valtech (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés du groupe au 31 décembre 2012 et du nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2012) :

² Il n'y a pas d'instruments dilutifs actuellement en circulation.

	Quote part des capitaux propres par action
Avant émission de BSAR	0,16 € (1,28 euro après opération de regroupement)
Après exercice de BSAR (base non diluée)	0,18 € (1,44 euro après opération de regroupement)
Après exercice de BSAR (base diluée) ³	0,18 € (1,44 euro après opération de regroupement)

2. Emetteur du sous-jacent

L'émetteur est la société Valtech SA elle-même.

³ Il n'y a pas d'instruments dilutifs actuellement en circulation.