

VALTECH

Société anonyme au capital de 2.343.382,98 euros
Siège Social : 103 rue de Grenelle – 75007 Paris
389 665 167 RCS PARIS

RAPPORT FINANCIER ANNUEL AU 31 DECEMBRE 2011

- 1- DECLARATION DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL
- 2- COMPTES ANNUELS ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
- 3- COMPTES CONSOLIDES ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
- 4- RAPPORT DE GESTION

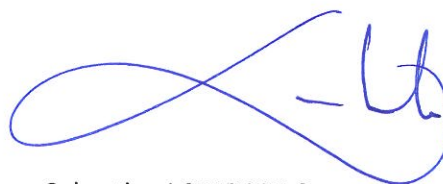
VALTECH

SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 2.343.392,98 €
SIEGE SOCIAL : 103 RUE DE GRENELLE – 75007 PARIS
RCS PARIS 389 665 167

ATTESTATION DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Paris, le mardi 3 avril 2012,

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes annuels pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.



Sebastian LOMBARDO
Président Directeur Général

Valtech

Société Anonyme

103, rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

Guillaume Drancy
17, avenue de la Division Leclerc
92160 Antony

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

Valtech

Société Anonyme
103, rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Valtech, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues

et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les titres de participation dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2011 s'établit à 50 941 milliers d'euros, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés sur la base de la valeur d'utilité selon les modalités décrites dans la note 1.2 de l'annexe.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles se fondent ces valeurs d'utilité, notamment à revoir l'actualisation des perspectives de rentabilité des activités concernées et de réalisation des objectifs, et à contrôler la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques par chacune de ces activités, sous le contrôle de la direction générale.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre

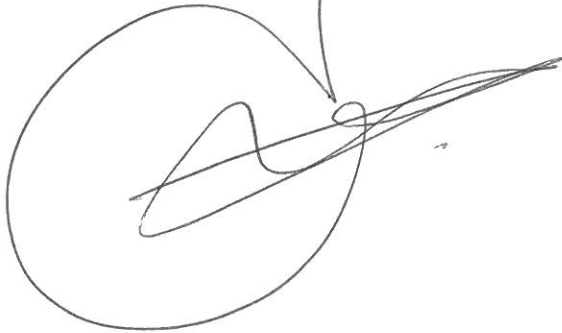
société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

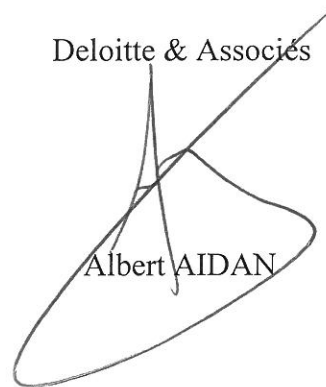
Antony et Neuilly-sur-Seine, le 5 avril 2012

Les commissaires aux comptes

Guillaume DRANCY

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, loopy initial 'G' followed by a series of horizontal strokes and a final flourish.

Deloitte & Associés

A handwritten signature in black ink, featuring a sharp, vertical stroke that curves into a large, sweeping loop.

Albert AIDAN

VALTECH

SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 2.343.382,98 EUROS

SIEGE SOCIAL :

103, Rue de Grenelle

75007 PARIS

COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

SOMMAIRE

| | |
|---|----|
| BILAN - ACTIF..... | 2 |
| BILAN - PASSIF | 3 |
| COMPTE DE RESULTAT..... | 4 |
| 1 - REGLES ET METHODES COMPTABLES..... | 5 |
| 2 - EVENEMENTS PARTICULIERS DE L'EXERCICE..... | 8 |
| 3 - ACTIF IMMOBILISE | 9 |
| 4 - ACTIF CIRCULANT ET DETTES..... | 12 |
| 5 - DISPONIBILITES | 13 |
| 6 - ACTIONS PROPRES..... | 14 |
| 7 - COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF..... | 14 |
| 8 - PRODUITS A RECEVOIR ET CHARGES A PAYER | 15 |
| 9 - HISTORIQUE DES CAPITAUX PROPRES | 16 |
| 10 - PROVISIONS POUR RISQUES | 17 |
| 11 - REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET HONORAIRES..... | 18 |
| 12 - PERSONNEL..... | 18 |
| 13 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES..... | 19 |
| 14 - REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEURS D'ACTIVITES..... | 19 |
| 15 - PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS..... | 20 |
| 16 - PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS | 20 |
| 17 - IMPOTS SUR LES BENEFICES..... | 21 |
| 18 - ENGAGEMENTS DIVERS | 22 |
| 19 - MONTANT TOTAL DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES..... | 24 |
| 20 - INFORMATIONS SUR LES PLANS D'OPTION DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS VALTECH..... | 25 |
| 21 - IDENTITE DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE..... | 25 |
| 22 - TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS..... | 26 |

BILAN - ACTIF

| (en euros) | Brut | 31-déc-11 Amort. Prov. | Net | 31-déc-10 Net |
|---|--------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Concessions, brevets et droits similaires | 617 036 | 505 652 | 111 384 | 104 021 |
| Fonds commercial | 10 433 621 | 9 041 037 | 1 392 584 | - |
| Autres immobilisations corporelles | 3 086 358 | 1 848 671 | 1 237 687 | 1 108 747 |
| Autres participations | 103 645 314 | 52 704 240 | 50 941 074 | 53 123 784 |
| Créances rattachées à des participations | 4 522 154 | - | 4 522 154 | 1 801 629 |
| Autres titres immobilisés | - | - | - | - |
| Prêts | 67 035 | 67 035 | - | - |
| Autres immobilisations financières | 178 803 | 8 989 | 169 814 | 168 930 |
| Total actif immobilisé | 122 550 321 | 64 175 624 | 58 374 697 | 56 307 111 |
| Clients et comptes rattachés | 17 601 525 | 279 390 | 17 322 135 | 10 139 110 |
| Autres créances | 4 182 221 | - | 4 182 221 | 5 391 110 |
| Capital sousc.et appelé, non versé | - | - | - | - |
| Valeurs mobilières de placement | 76 428 | - | 76 428 | 130 154 |
| Disponibilités | 3 547 382 | - | 3 547 382 | 1 232 763 |
| Charges constatées d'avance | 479 414 | - | 479 414 | 144 840 |
| Total actif circulant | 25 886 970 | 279 390 | 25 607 580 | 17 037 977 |
| Ecarts de conversion actif | 13 139 | - | 13 139 | 87 214 |
| TOTAL ACTIF | 148 450 430 | 64 455 014 | 83 995 416 | 73 432 302 |

BILAN - PASSIF

| (en euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|---|-------------------|----------------------|
| Capital social ou individuel | 2 343 383 | 2 346 636 |
| Primes d'émission, de fusion, d'apport, ... | 71 054 342 | 71 104 814 |
| Réserves légales | 96 541 | 96 541 |
| Report à nouveau | (16 937 847) | (4 176 207) |
| RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte) | 350 785 | (12 761 640) |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES | 56 907 204 | 56 610 144 |
| Provisions pour risques et charges | 810 014 | 790 174 |
| TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES | 810 014 | 790 174 |
| Empr. et dettes auprès des établ. de crédit | 1 087 963 | - |
| Emprunts et dettes financières divers | 2 908 191 | 2 877 959 |
| Emprunts et dettes financières divers groupe | - | - |
| Av.et acomptes reç. sur commandes en cours | - | - |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 6 124 309 | 4 029 042 |
| Dettes fiscales et sociales | 6 848 623 | 5 499 081 |
| Dettes sur immob.et comptes rattachés | - | - |
| Autres dettes | 8 260 343 | 3 291 782 |
| Produits constatés d'avance | 869 041 | 316 081 |
| TOTAL DETTES | 26 098 470 | 16 013 945 |
| Ecarts de conversion passif | 179 728 | 18 039 |
| TOTAL PASSIF | 83 995 416 | 73 432 302 |

COMPTE DE RESULTAT

| (en euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|---|---------------------|---------------------|
| Ventes de marchandises | - | - |
| Prod.vendue services | 27 689 427 | 25 424 736 |
| Chiffres d'affaires nets | 27 689 427 | 25 424 736 |
| Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges | 106 614 | 3 171 963 |
| Autres produits | 3 726 225 | 2 449 696 |
| Total des produits d'exploitation | 31 522 266 | 31 046 395 |
| Autres achats et charges externes | (13 954 861) | (12 370 820) |
| Impôts, taxes et versements assimilés | (842 101) | (615 058) |
| Salaires et traitements | (12 324 950) | (11 531 960) |
| Charges sociales | (5 697 214) | (5 480 550) |
| dotations aux amortissements sur immobilisations | (351 619) | (227 448) |
| dotations aux dépréciations des immobilisations | - | - |
| dotations aux provisions sur actif circulant | (180 000) | (66 765) |
| dotations aux provisions pour risques | 0 | (50 000) |
| Autres charges | (61 163) | (22 680) |
| Total des charges d'exploitation | (33 411 908) | (30 365 281) |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | (1 889 642) | 681 114 |
| Reprises financières aux amortissements et provisions | 337 909 | 14 318 258 |
| Produits financiers de participations | 3 114 838 | 1 069 497 |
| Autres intérêts et produits assimilés | 2 320 | 1 666 |
| Différences positives de change | 13 655 | 499 464 |
| Produits nets sur cessions de val. mob. de placement | - | 1 877 |
| Total des produits financiers | 3 468 722 | 15 890 762 |
| Dotations financières aux amortissements et provisions | (13 139) | (6 731 150) |
| Intérêts et charges assimilées | (113 395) | (87 239) |
| Différences négatives de change | (218 393) | (218 596) |
| Charges nettes sur cessions de val. mob. de placement | - | - |
| Total des charges financières | (344 927) | (7 036 985) |
| RESULTAT FINANCIER | 3 123 795 | 8 853 777 |
| RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS | 1 234 153 | 9 534 891 |
| Produits exceptionnels sur opérations de gestion | 413 745 | - |
| Produits exceptionnels sur opérations en capital | 13 759 | 6 092 797 |
| Reprises sur provisions et transferts de charges | 262 250 | 22 124 |
| Total des produits exceptionnels | 689 754 | 6 114 921 |
| Charges exceptionnelles sur opérations de gestion | (932 223) | (1 985 495) |
| Charges exceptionnelles sur opérations en capital | (284 995) | (26 021 456) |
| Dotations except.aux amortissements et prov. | (345 215) | (428 943) |
| Total des charges exceptionnelles | (1 562 433) | (28 435 894) |
| RESULTAT EXCEPTIONNEL | (872 679) | (22 320 973) |
| Impôt sur les bénéfices | (10 689) | 24 442 |
| BENEFICE OU PERTE (produits-charges) | 350 785 | (12 761 640) |

1 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ont été établis conformément aux principes comptables et méthodes d'évaluation applicables en France. La présentation a été réalisée en privilégiant, comme les années précédentes, la mise en évidence des informations importantes. Les montants dans les notes annexes sont exprimés en milliers d'euros sauf indication contraire.

Les principes comptables utilisés sont les suivants :

1.1. LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les immobilisations corporelles et incorporelles figurent au bilan à leur valeur d'apport ou à leur coût d'acquisition initial. L'amortissement des immobilisations corporelles est calculé suivant le mode linéaire ou dégressif permettant de prendre en compte l'amortissement économique des immobilisations.

En cas de différence jugée durable entre la valeur d'utilité des immobilisations incorporelles, et leur valeur comptable, il est constitué une provision pour dépréciation du montant de cette différence.

VALTECH S.A. procède à la revue annuelle de la valorisation de ses fonds de commerce à la clôture de l'exercice et peut déprécier les valeurs comptabilisées au bilan afin d'ajuster leur valeur nette à due concurrence.

1.2. LES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Le portefeuille titres de la société fait l'objet d'une évaluation régulière afin de déterminer s'il y a nécessité de constituer une provision pour dépréciation.

Cette dernière utilise la valeur consolidée de la Société, sa contribution économique présente et future au résultat consolidé du Groupe ainsi que sur sa capacité présente et future à générer un cash flow positif.

Lorsque l'évaluation résultant de ces différents critères amène à constater que la valeur des titres au bilan est supérieure à la capacité contributive de la Société, une provision est constatée.

1.3. LITIGES

Dans le cours normal de ses activités, la société VALTECH S.A. est impliquée dans un certain nombre de litiges soit en règlement amiable soit en procédure judiciaire. Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être soit quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable. Le montant retenu des provisions est fondé sur l'appréciation du niveau de risque au cas par cas et ne dépend pas du niveau d'avancement des procédures.

L'estimation du risque peut être révisée en cours de procédure selon tous faits de nature à modifier le niveau de risque.

1.4. LES CREANCES ET DETTES

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale et sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des pertes potentielles liées aux difficultés rencontrées dans leur recouvrement.

1.5. LES OPERATIONS EN DEVICES

Les charges et les produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date d'opération. Les dettes, créances, disponibilités en monnaies étrangères figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de fin d'exercice. La différence résultant de la valorisation à ce dernier cours des dettes et créances en devises et des engagements hors bilan qui leur sont associés est enregistrée en résultat. Les pertes latentes de change qui ne sont pas compensées font l'objet d'une provision pour risques, sauf lorsque les instruments financiers en cause, entrant dans le cadre d'une stratégie identifiée de couverture, sont tels qu'aucune perte significative ne pourra être globalement constatée lors de leurs échéances.

1.6. PASSIFS

Conformément au règlement du CNC n° 00-06 du 20 avril 2000 sur les passifs, un passif est comptabilisé lorsque VALTECH a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente attendue de celle-ci. Cette obligation doit exister à la date de clôture de l'exercice pour pouvoir être comptabilisée.

1.7. LES IMPOTS

VALTECH forme avec ses filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95 % un groupe d'intégration fiscale tel que défini par l'article 223-A du Code général des impôts. Chaque société calcule sa provision pour impôts sur la base de ses résultats fiscaux propres et VALTECH en tant que tête du Groupe tient compte de ses résultats propres et de l'incidence des retraitements liés à l'intégration fiscale dans le cadre de la détermination du résultat fiscal de l'intégration.

La charge ou le produit d'impôt comptabilisé en résultat par VALTECH est composé des éléments suivants :

- impôts versés à VALTECH par les filiales bénéficiaires intégrées fiscalement (produit) ;
- impôts dus au Trésor public au titre du résultat fiscal du Groupe d'intégration fiscale
- évolution du compte d'attente représentatif de l'utilisation de déficits fiscaux des filiales intégrées dans la détermination de l'impôt dû par le Groupe et susceptibles de leur être rétrocédés quand elles redeviendront bénéficiaires ;
- régularisations éventuelles sur la charge d'impôt d'exercices antérieurs ;
- évolution des provisions pour risques fiscaux.

Le compte d'attente est analysé à chaque clôture afin de s'assurer de la probabilité de restitution aux filiales des économies d'impôt que le Groupe a réalisées grâce aux déficits et moins-values passés de ces dernières. Il n'est procédé à aucune restitution dans le cas où une filiale sort du groupe d'intégration fiscale. Les principes appliqués par VALTECH sont conformes à l'avis 2005-G du comité d'urgence du Conseil national de la comptabilité.

1.8. LE MODE DE RECONNAISSANCE DU CHIFFRE D’AFFAIRES

VALTECH S.A. réalise principalement des missions de conseil sur l’utilisation de nouvelles technologies.

Les missions ainsi réalisées sont, pour l’essentiel, vendues selon une formule dite de « régie », le chiffre d’affaires est alors comptabilisé en fonction du temps passé chez nos clients. Certaines missions, le plus souvent à la demande de certains clients, sont vendues forfaitairement. Le chiffre d’affaires est alors reconnu à mesure de l’avancement des travaux, qui est estimé de manière prudente par la direction.

1.9. DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)

Conformément à l’Avis n° 2004-F du 13 octobre 2004 du comité d’urgence du CNC relatif à la « comptabilisation du droit individuel à la formation – DIF », les dépenses engagées au titre du DIF constituent une charge de la période et ne donnent donc lieu à aucun provisionnement mais mention est faite dans l’annexe du volume d’heures à la clôture de l’exercice de la part ouverte des droits avec indication du volume d’heures n’ayant pas fait l’objet de demandes des salariés.

Dans quelques cas limités (demande de Congés Individuels de Formation (« CIF ») ou en cas de licenciement ou démission) où ces dépenses ne peuvent être considérées comme rémunérant des services futurs, l’engagement à court terme en résultant est provisionné dans les comptes de l’exercice, dès que l’obligation à l’égard du salarié devient probable ou certaine.

1.10. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Les produits et charges exceptionnels du compte de résultat incluent les éléments exceptionnels provenant des activités ordinaires et des activités extraordinaires.

Les éléments exceptionnels provenant des activités ordinaires sont ceux dont la réalisation n’est pas liée à l’exploitation courante de l’entreprise soit parce qu’ils sont anormaux dans leur montant ou leur incidence soit parce qu’ils surviennent rarement.

2 - EVENEMENTS PARTICULIERS DE L'EXERCICE

2.1. MODIFICATION DU CAPITAL SOCIAL

L'assemblée générale du 23 mai 2011 a décidé de la suppression des actions d'autocontrôle initialement affectées à un plan de souscriptions d'actions.

Cette suppression a entraîné une réduction de 3 milliers d'euros sur le capital social de la société et de 50 milliers d'euros sur la prime d'émission.

2.2. SIMPLIFICATION DE L'ORGANIGRAMME JURIDIQUE DE L'ACTIVITE FRANÇAISE

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

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

3.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont constituées par des fonds commerciaux et des logiciels.

| POSTE D'IMMOBILISATIONS | VALEUR BRUTE | MODE D'AMORTISSEMENT | DUREE D'AMORTISSEMENT |
|---|--------------|-------------------------|--------------------------|
| Logiciels | 617 | linéaire | 2 à 5 ans |
| Fonds commercial (dont Mali de Fusion Valtech Agency : 1.326) | 10.433 | NA | |

Les immobilisations incorporelles se présentent de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | Pays | 31-déc.-10 | Acquisition | Cession | 31-déc.-11 |
|----------------------------------|------------|--------------|--------------|----------|---------------|
| Logiciels | | 482 | 135 | - | 617 |
| Fonds Alternance | France | 6 116 | - | - | 6 116 |
| Fonds Objectspace | Etats-Unis | 2 925 | - | - | 2 925 |
| Mali de Fusion Valtech Agency | France | - | 1 325 | - | 1 325 |
| Fonds ACDSI (TUP Valtech Agency) | France | - | 67 | - | 67 |
| Valeur brute | | 9 523 | 1 527 | - | 11 050 |
| Amortissement des logiciels | | 378 | 127 | - | 505 |
| Provision pour dépréciation | | 9 041 | - | - | 9 041 |
| Valeur nette | | 104 | 1 400 | - | 1 504 |

Le montant des acquisitions de logiciels comprend 24 k€ de biens repris suite à la fusion Valtech Agency. Celui des augmentations d'amortissements comprend un montant de 9 k€ pour la même raison.

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

Le fonds commercial ALTERNANCES est ainsi déprécié pour la totalité de sa valeur soit un montant de 6.116 milliers d'euros.

Le fonds commercial OBJECT SPACE est ainsi déprécié pour la totalité de sa valeur soit un montant de 2.924 milliers d'euros.

Le mali de fusion Valtech Agency a été inscrit en actif incorporel en tant que mali technique. La survaleur qu'il représente n'a pas été dépréciée.

3.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les dépréciations des immobilisations corporelles ont été constatées sous forme d'amortissement calculé selon les modes et durées suivants :

| POSTE D'IMMOBILISATIONS | MODE D'AMORTISSEMENT | DUREE D'AMORTISSEMENT |
|-------------------------------|-------------------------|--------------------------|
| Matériel & outillages | Linéaire | 3 à 5 ans |
| Agencements | Linéaire | 5 à 10 ans |
| Matériel de bureau & mobilier | Linéaire | 5 à 10 ans |
| Matériel informatique | Linéaire | 3 à 5 ans |

Les mouvements des immobilisations corporelles et des amortissements au cours de l'exercice sont fournis par le tableau suivant

| Libellé | 31-déc-10 | Acquisitions | Sorties | 31-déc-11 |
|---|--------------|--------------|------------|--------------|
| Installations générales | 1 533 | 50 | 15 | 1 568 |
| Matériel informatique et de bureau | 1 273 | 394 | 149 | 1 518 |
| Immobilisations corporelles | 2 806 | 444 | 164 | 3 086 |
| Installations générales | 794 | 89 | - | 883 |
| Matériel informatique et de bureau | 905 | 210 | 149 | 966 |
| Amortissements des immo. corporelles | 1 699 | 299 | 149 | 1 849 |
| Valeur nette comptable | 1 107 | | | 1 237 |

Le montant des acquisitions de matériel informatique comprend 92 k€ de biens repris suite à la fusion Valtech Agency. Celui des augmentations d'amortissements comprend un montant de 37 k€ pour la même raison.

3.3. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2011, les immobilisations financières se présentent de la manière suivante :

| Poste d'immobilisations | Valeur brute | Dépréciation 2011 | Valeur nette | Valeur nette 2010 |
|--|----------------|----------------------|---------------|----------------------|
| - titres de participations : | 103 645 | 52 704 | 50 941 | 53 124 |
| - créances rattachées aux participations : | 4 522 | - | 4 522 | 1 802 |
| - Titres immobilisés : | - | - | - | - |
| - Prêts | 67 | 67 | - | - |
| - dépôts et cautionnements versés : | 179 | 8 | 171 | 170 |
| Total immobilisations financières | 108 413 | 52 779 | 55 634 | 55 096 |

3.3.1. Les titres de participation

Au cours de l'exercice, les mouvements sur les titres de participation ont porté sur les filiales françaises, comme indiqué au paragraphe 2.2..

Au cours de l'exercice 2006, le Groupe avait participé à deux opérations de recapitalisation au sein de la société JV VALTECH KOREA en accord avec son co-actionnaire la société de droit coréen SK Namsan Bldg. A l'issue de cette opération, VALTECH S.A. détient 50,79%.

Aucune provision sur les titres de participation n'a été passée à la clôture de l'exercice 2011

3.3.2. Les mouvements nets des provisions et amortissements financiers

Les variations de provisions peuvent se présenter de la manière suivante :

| | 31-déc.-10 | | 31-déc.-11 | |
|---|---------------|------------|--------------|---------------|
| Provision pour dépréciation des fonds de commerce | 9 041 | - | - | 9 041 |
| Provision pour dépréciation des titres de participations : | 52 954 | - | (250) | 52 704 |
| Provision pour dépréciation des titres immobilisés : | - | - | - | - |
| Provision pour dépréciation des dépôts et cautionnements : | 77 | - | (1) | 76 |
| Total provision pour dépréciation des actifs immobilisés | 62 072 | - | (251) | 61 821 |
| Provision pour dépréciation des comptes clients (1) | 67 | 271 | (58) | 280 |
| Provision pour dépréciation des valeurs mobilières de placement | 14 | - | (14) | - |
| Total provision pour dépréciation des actifs circulants | 81 | 271 | (72) | 280 |
| Provision pour litige | - | - | - | - |
| Provision pour risque sur SN négative | - | - | - | - |
| Provision pour perte de change | 87 | 13 | (87) | 13 |
| Autres provisions pour risques et charges | 704 | 356 | (262) | 798 |
| Total provision pour risques et charges | 791 | 369 | (349) | 811 |
| Total | 62 944 | 640 | (672) | 62 912 |

(1) L'augmentation de la provision pour dépréciation des comptes clients comprend 91 k€ de solde repris suite à la Fusion Valtech Agency.

(2) La reprise de provision pour dépréciation des actions propres de Valtech SA (rachetées conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 23 mai 2011) a été imputée directement sur la prime d'émission.

4 - ACTIF CIRCULANT ET DETTES

4.1. - CREANCES ET DETTES

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale et sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des pertes potentielles liées aux difficultés rencontrées dans leur recouvrement.

Le groupe a recours à des cessions de créances clients auprès d'une société de factoring. L'encours non échu de ces créances TTC au 31 décembre 2011 s'élève à un montant de 1.080 milliers d'euros (contre 1.431 milliers d'euros en 2010) pour un montant réellement perçu en trésorerie de 574 milliers d'euros (contre 878 milliers d'euros en 2010), la différence constituant la réserve de garantie et les créances cédées non encore encaissées auprès de la société de factoring.

Les commissions ainsi que les intérêts liés aux opérations de factoring ont une incidence de 51 milliers d'euros sur le résultat 2011.

Mouvement de l'exercice sur les créances douteuses

| | Créances douteuses | Provision pour dépréciation | Créances nettes |
|----------------------------|--------------------|-----------------------------|-----------------|
| Au 31 décembre 2010 | 80 | (68) | 12 |
| Augmentation (1) | 277 | 271 | 548 |
| Diminution | (58) | (58) | (116) |
| Au 31 décembre 2011 | 299 | 145 | 444 |

(1) Dont 97 k€ repris dans le cadre de la fusion Valtech Agency

Etat des échéances des créances et des dettes

La ventilation des créances et dettes à court et long terme, est fournie par le tableau suivant :

| Etat des créances | Montant brut | A - 1 an | Entre 1 an et 5 ans | A + 5 ans |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------------|-----------|
| Créances rattachées aux particip. | 4 522 | 4 522 | - | - |
| Autres immos financières | 178 | - | 178 | - |
| Prêts | 68 | - | 68 | - |
| Créances clients | 17 601 | 17 302 | 299 | - |
| Fournisseurs Avoirs à recevoir | - | - | - | - |
| Personnel et rattachés | 128 | 128 | - | - |
| Etat, IS | - | - | - | - |
| Etat, TVA | 590 | 590 | - | - |
| Débiteurs divers | 3 464 | 3 464 | - | - |
| Charges constatées d'avance | 479 | 479 | - | - |
| TOTAL | 27 030 | 26 485 | 545 | 0 |

| Etat des dettes | Montant brut | A - 1 an | Entre 1 an et 5 ans | A + 5 ans |
|--|---------------|---------------|---------------------|-----------|
| Emprunts et Dettes auprès des Etablissements de crédit | 1 088 | 1 088 | - | - |
| Emprunts/Dettes+1an à l'origine | - | - | - | - |
| Emprunts et dettes financières diverses | 2 908 | 2 908 | - | - |
| Fournisseurs et rattachés | 6 124 | 6 124 | - | - |
| Personnel et rattachés | 1 702 | 1 702 | - | - |
| Organismes sociaux | 2 487 | 2 487 | - | - |
| Etat | 2 659 | 2 659 | - | - |
| Groupe et associés | - | - | - | - |
| Autres dettes | 8 260 | 8 260 | - | - |
| Produits constatés d'avance | 869 | 869 | - | - |
| TOTAL | 26 097 | 26 097 | - | - |

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit sont constitués par l'ensemble des facilités, des crédits à court, moyen et long terme octroyés par les établissements financiers à la société.

La ligne emprunts et dettes financières divers reprend les mêmes opérations octroyées par des sociétés du groupe ou hors groupe

5 - DISPONIBILITES

Les disponibilités comprennent les comptes bancaires et les titres de placement dont l'échéance ne dépasse pas trois mois.

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--|--------------|--------------|
| Valeurs mobilières de placement | 76 | 144 |
| Comptes bancaires en notre faveur | 3 547 | 1 233 |
| Trésorerie court terme | 3 623 | 1 377 |
| Provisions pour dépréciation des Actions propres | 0 | (14) |
| Trésorerie nette | 3 623 | 1 363 |

Les valeurs mobilières, d'un montant de 76 milliers d'euros, peuvent être détaillées selon la répartition suivante :

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--|-----------|------------|
| OPCVM | 76 | 76 |
| Actions propres réservées aux plans d'options d'achats d'actions | 0 | 68 |
| Total | 76 | 144 |

6 - ACTIONS PROPRES

Comme indiqué au paragraphe 2.1. de la présente annexe, L'assemblée générale du 23 mai 2011 a décidé de la suppression des actions d'autocontrôle initialement affectées à un plan de souscriptions d'actions.

Cette suppression a entraîné une réduction de 3 milliers d'euros sur le capital social de la société et de 50 milliers d'euros sur la prime d'émission

7 - COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF

7.1. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance correspondent à des charges d'exploitation payées ou comptabilisées dans l'exercice et imputables à l'exercice suivant pour un total de 479 milliers d'euros.

7.2. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Les produits constatées d'avance, exclusivement composés de produits d'exploitation, sont liés à des prestations de services facturées dans l'exercice et imputables à l'exercice suivant pour un total de 869 milliers d'euros.

7.3. ECART DES CONVERSIONS

Ces écarts ont été portés en augmentation des avances consenties par VALTECH S.A. à ses filiales étrangères en devises. Il s'agit essentiellement d'écarts de conversion liés aux créances en dollars US.

| | VALEUR |
|-------------------------------|--------|
| Ecarts de conversion actif : | 13 |
| Ecarts de conversion passif : | (180) |

L'écart de conversion actif est couvert par une provision pour perte de change.

8 - PRODUITS A RECEVOIR ET CHARGES A PAYER

Les produits à recevoir à la date de clôture sont répartis de la manière suivante :

| | VALEUR |
|--------------------------------|--------------|
| Clients factures à établir | 2.007 |
| Fournisseurs avoirs à recevoir | 129 |
| | 2.136 |

La composition des charges à payer est la suivante :

| | VALEUR |
|--|--------------|
| Clients avoirs à établir | 2.568 |
| Fournisseurs factures non parvenues | 2.914 |
| Dettes sociales (personnel) à payer | 1.663 |
| Dettes sociales (organismes sociaux et taxes assises sur les salaires) à payer | 1.296 |
| Dettes fiscales à payer | 303 |
| | 8.744 |

9.1. HISTORIQUE DU CAPITAL

| Date | Nature de l'Opération | Nombre D'actions | Capital | Prime d'émission |
|-----------------|--|---------------------|------------------|---------------------|
| 31.12.02 | | 69 389 635 | 1 057 727 | 131 744 720 |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002 | 1 041 374 | 15 870 | 380 053 |
| | Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 1 229 875 | 18 744 | 460 907 |
| | Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plan consentis le 22/07/2003 | 5 876 580 | 89 559 | 5 110 910 |
| | Exercice bons de souscription gratuits dans le cadre des plans consentis le 09/07/2003 | 11 248 | 171 | 16 700 |
| | Imputation des frais sur la prime | | | (579 012) |
| 31.12.03 | | 77 548 712 | 1 182 071 | 137 134 278 |
| | Imputation des pertes lors de l'A.G. du 6 avril 2004 | | | (79 951 336) |
| | Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 688 071 | 10 486 | 257 861 |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002 | 1 598 886 | 24 367 | 411 209 |
| | Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plans consentis le 22/07/2003 | 3 486 600 | 53 137 | 2 939 204 |
| | BSA gratuits | 1 933 | 29 | |
| | Imputation des frais sur la prime | | | (179 022) |
| 31.12.04 | | 83 324 202 | 1 270 090 | 60 612 194 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 186 775 | 2 846 | 69 996 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 | 38 910 | 593 | |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 25/10/02 | 195 614 | 2 981 | 73 308 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 329 820 | 5 026 | 123 603 |
| | Exercice BSA gratuits consentis par le conseil du 09/07/2003 et la décision du Président du 22/07/03 | 86 147 | 1 313 | 127 908 |
| 31.12.05 | | 84 161 468 | 1 282 850 | 61 007 009 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A | 257 295 | 3 921 | 6 995 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A | 253 570 | 3 864 | - |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 B | 241 753 | 3 684 | 143 662 |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 428 174 | 6 525 | 160 462 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 15 850 | 242 | 5 940 |
| 31.12.06 | | 85 358 110 | 1 301 087 | 61 324 068 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A | 28 182 | 430 | |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 727 886 | 11 093 | 272 783 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 2 554 180 | 38 926 | 957 204 |
| 31.12.07 | | 88 668 358 | 1 351 536 | 62 554 055 |
| | Pas de mouvement sur 2008 | | | |
| 31.12.08 | | 88 668 358 | 1 351 536 | 62 554 055 |
| | Pas de mouvement sur 2009 | | | |
| 31.12.09 | | 88 668 358 | 1 351 536 | 62 554 055 |
| | Augmentation de Capital | 66 340 093 | 995 101 | 8 955 913 |
| | Frais d'augmentation de capital | | | 409 730 |
| 31.12.10 | | 155 008 451 | 2 346 637 | 71 100 238 |
| | Suppression des actions d'autocontrôle | - | 214 900 | - |
| 31.12.11 | | 154 793 551 | 2 343 383 | 71 049 765 |

9.2. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

| | |
|---|----------|
| Capitaux propres à la clôture de l'exercice précédent | 69 372 |
| Affectation du résultat | (12 762) |

| | |
|---|---------------|
| Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice | 56 610 |
|---|---------------|

| | |
|---|------|
| Variation du capital | (3) |
| Variation des primes, réserves, report à nouveau | (50) |
| Variation des provisions relevant des capitaux propres | - |
| Contreparties des réévaluations | - |
| Variation des provisions réglementées et subventions d'équipement | - |
| Résultat de l'exercice | 351 |
| Autres variations | |

| | |
|--|---------------|
| Capitaux propres au bilan de clôture de l'exercice 2011 avant AGO | 56 908 |
|--|---------------|

| | |
|--|------------|
| Variation des capitaux propres au cours de l'exercice | 298 |
|--|------------|

10 – PROVISIONS POUR RISQUES

Les provisions pour risques et charges sont constituées pour faire face à des sorties de ressources probables au profit de tiers, sans contrepartie pour VALTECH S.A. Elles comprennent notamment les provisions suivantes :

| Nature de la provision | 31-déc-10 | Dotation | Reprise (provision utilisée) | Reprise (provision non utilisée) | 31-déc-11 |
|---|------------|------------|------------------------------------|--|------------|
| Litiges | 704 | 356 | (262) | - | 798 |
| Perte sur projet | - | - | - | - | - |
| Autres | - | - | - | - | - |
| Ecart de change | 87 | 13 | (87) | - | 13 |
| Prov.pour risques et charges (1) | 791 | 369 | (349) | - | 811 |

| | | |
|-------------------------|------------|--------------|
| Résultat d'exploitation | - | - |
| Résultat financier | 13 | (87) |
| Résultat exceptionnel | 346 | (262) |
| Total (1) | 359 | (349) |

(1) L'augmentation des provisions sur litiges comprend 10 k€ de solde repris dans le cadre de la fusion Valtech Agency

Dans le cours normal de son activité, VALTECH S.A. peut être impliqué dans un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives. Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être soit

quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable.

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

Les dotations aux provisions de l'exercice concernent principalement les litiges avec d'anciens employés, dirigeants et administrateurs .

11 - REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET HONORAIRES

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

Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumises aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires à Valtech SA.

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

En revanche Olivier Padiou conservant sa fonction de directeur opérationnel et le contrat de travail y afférent, il perçoit à ce titre une rémunération.

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Remunérations des dirigeants | 556 | 275 |
| Jetons de présence | - | - |
| Honoraires | 667 | 953 |
| Total | 1 223 | 1 228 |

12 - PERSONNEL

12.1. EFFECTIF

La société compte un effectif moyen de 264 personnes au titre de l'exercice 2011 contre 172 sur l'exercice précédent suivant la répartition suivante :

| | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--------------|------------|------------|
| Cadres | 248 | 166 |
| Non Cadres | 16 | 6 |
| Total | 264 | 172 |

12.2. DROITS INDIVIDUELS A LA FORMATION

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

13 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Les soldes du bilan concernant les entreprises liées sont les suivants :

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|-----------------------------------|-----------|-----------|
| Titres de participation | 103 645 | 106 078 |
| Créances rattachées aux particip. | 1 942 | 1 802 |
| Créances clients | 2 856 | 893 |
| Dettes financières diverses | (1 876) | (2 878) |
| Dettes fournisseurs | (802) | 1 432 |

Les soldes du compte de résultat concernant les entreprises liées sont les suivants (hors éléments du résultat d'exploitation) :

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| Autres produits financiers | 3 097 | 1 047 |
| Intérêts engagement de caution | 18 | 22 |
| Intérêts sur comptes courant | (41) | (49) |

14 - REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEURS D'ACTIVITES

La répartition du chiffre d'affaires 2011 par secteurs d'activité peut être présentée comme suit :

| | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires conseil | 26 856 | 24 355 | 25 688 |
| Prestations auprès des autres sociétés du groupe | 833 | 1 070 | 743 |
| Chiffre d'affaires total | 27 689 | 25 425 | 26 431 |

15 - PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Le résultat financier bénéficiaire de 3 123 milliers d'euros s'analyse de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|---|--------------|----------------|
| - Reprise financières des provisions pour dépréciation | 338 | 14 318 |
| - Dividendes groupe | 3 006 | 1 000 |
| - Intérêts sur créances groupe | 109 | 69 |
| - Autres (dont différence de change) | 15 | 504 |
| Produits financiers | 3 468 | 15 891 |
| - Dotations aux provisions | (14) | (6 731) |
| - Intérêts des sources de financement (emprunts & découverts) | (113) | (87) |
| - Autres (dont différence négative de change) | (218) | (219) |
| Charges financières | (345) | (7 037) |
| Résultat financier | 3 123 | 8 854 |

La société a recours à des cessions de créances clients auprès d'une société de factoring. Les commissions ainsi que les intérêts liés aux opérations de factoring ont une incidence de 51 milliers d'euros sur le résultat de la société dont 17 milliers d'euros sur le résultat financier.

16 - PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

Le résultat exceptionnel déficitaire de 872 milliers d'euros s'analyse comme suit :

| En milliers d'euros | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|---|----------------|-----------------|
| <i>Produits exceptionnels sur opération de gestion</i> | 414 | - |
| - Produits liés aux locaux (Reprise Charges à Payer) | 405 | - |
| - Divers | 9 | - |
| <i>Produits exceptionnels sur opération en capital</i> | 14 | 6 093 |
| - Produits de cession | 14 | 6 093 |
| <i>Reprise de provisions exceptionnelles</i> | 262 | 22 |
| - Reprise sur provision pour risques | 262 | 22 |
| - Reprise sur provision pour dépréciation des créances | - | - |
| Produits exceptionnels | 690 | 6 115 |
| <i>Charges exceptionnelles sur opérations de gestion</i> | (1 028) | (1 985) |
| - Charges liés aux locaux | (193) | (916) |
| - Charges d'honoraires et refacturations | (220) | (853) |
| - Transactions et charges liées | (407) | - |
| - Charges exceptionnelles diverses | (208) | (216) |
| <i>Charges exceptionnelles sur opérations en capital</i> | (250) | (26 021) |
| - Valeur nette comptable des immobilisations cédées | (250) | (26 021) |
| <i>Dotations aux provisions exceptionnelles</i> | (284) | (429) |
| - Dotation aux amortissements | - | (290) |
| - Dotations provisions pour risques | (284) | (139) |
| Charges exceptionnelles | (1 562) | (28 435) |
| Résultat exceptionnel | (872) | (22 320) |

17.1. INTEGRATION FISCALE FRANÇAISE

Le nombre de sociétés intégrées fiscalement est au nombre de trois à la date de clôture, suite à la fusion de 2 sociétés du Groupe et à la liquidation d'une autre filiale sans activité.

La liste des sociétés intégrées fiscalement au 31 décembre 2011 est la suivante :

- Valtech S.A. (société tête de Groupe)
- Valtech training
- Valtech Technology Consulting SAS

Au 31 décembre 2011 le pôle d'intégration fiscale dispose de pertes reportables pour un montant total de 38 552 milliers d'euros.

17.2. ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS NON COMPTABILISES DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS

Les accroissements et les allégements non comptabilisés de la dette future d'impôt sont présentés en base :

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 |
|--|---------------|---------------|
| <u>Charges à déduire lors d'exercices futurs</u> | | |
| ORGANIC | 41 | 47 |
| Effort construction | 46 | 53 |
| Provision pour risques | 579 | 442 |
| <u>Produits imposables et non encore comptabilisés</u> | | |
| Ecart de conversion passif | 180 | 18 |
| Plus value latente sur sicav | - | 7 |
| Reports déficitaires | 16 189 | 16 189 |
| Moins values à long terme | - | - |
| Déficits ordinaires | 16 189 | 16 189 |
| Economie future d'IS (en base) | 16 675 | 16 706 |

18 - ENGAGEMENTS DIVERS

Les engagements hors bilan de la société peuvent être synthétisés de la manière suivante :

| (en milliers de devises locales) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--|---------------|--------------|
| Créances cédées non échues | 1 080 | 1 431 |
| Avals cautions et garanties données | 11 175 | 5 266 |
| Engagement de retraites | 210 | 114 |
| Cession de créances en garantie | 1 029 | 1 029 |
| Engagements donnés (détail en 18.1) | 13 494 | 7 840 |
| Avals cautions et garanties reçues | - | 385 |
| Engagements recus (Détail en 18.2) | - | 385 |

18.1. - ENGAGEMENTS DONNES

☛ *Créances cédées non échues*

La société VALTECH a cédé des créances dont le terme n'est pas échu au 31 décembre 2011 pour un montant de 1.080 milliers d'euros.

☛ *Garanties données*

La société VALTECH s'est engagée à garantir toutes sommes qui pourraient être dues au titre des contrats de location de ses bureaux, selon le détail suivant :

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|---|---------------|--------------|
| Bail de location bureau Londres | 3 242 | 4 128 |
| Garantie bancaire Valtech Limited (Grande Bretagne) | 339 | - |
| Garantie bancaire Valtech Training | - | 86 |
| Garantie bancaire pour les clients Valtech Solutions (Etats Unis) | 1 546 | - |
| Garantie bancaire Valtech Solutions (Etats Unis) Valtech System Private Limited (Inde) | 4 713 | - |
| Garantie bancaire Valtech SA Bureau Grenelle | 283 | - |
| Garantie sur informations données à l'acquéreur d'Axelboss | 352 | 352 |
| | 700 | 700 |
| Avals et cautions donnés | 11 175 | 5 266 |

Le montant résiduel des cautions accordées aux filiales trouve son origine dans les accords suivants :

Concernant la société VALTECH Ltd (Grande Bretagne)

Garantie à première demande pour une durée de quinze ans d'un montant maximal de 22.400 000 £ pour la prise à bail de locaux sis à LONDRES. Le montant de la garantie est égal à la somme des

loyers sur la durée totale du bail.

Garantie d'un montant maximal de 500 000 £ en faveur de la HSBC afin de couvrir les dettes de la société.

Concernant la société VALTECH Training (France)

Une garantie bancaire avait été consentie à première demande en faveur de la banque « CIC » en garantie d'un prêt consenti à Valtech Training (France) dans la limite d'un montant maximal de 500 000 euros. Le solde du prêt a été intégralement remboursé sur l'exercice.

Concernant la société VALTECH Solutions (Etats Unis)

Garantie bancaire d'un montant maximal de 2 000 000 \$ afin de couvrir le risque client.

Garantie d'un montant maximal de 8 000 000 \$ en faveur de la Bridge Bank afin de couvrir les dettes de la société.

Concernant la société System Private Ltd (Inde)

Garantie d'un montant maximal de 20 000 000 roupies indiennes en faveur de la Banque Axis afin de couvrir les dettes de la société.

Une garantie bancaire a été consentie à première demande en faveur de la banque « UTI BANK Ltd. » en garantie de différents crédits qui ont été ou seront consentis à Valtech System Private Limited (Inde) dans la limite d'un montant global de 875 000 euros. Aucun crédit n'était en cours au 31 décembre 2011.

Concernant le contrat de bail des locaux de la rue de Grenelle à Paris

Une garantie bancaire a été consentie à première demande en faveur du bailleur des locaux du siège social de Valtech SA dans la limite d'un montant maximal de 351 741 euros, pour une durée expirant le 28 juillet 2013.

Concernant l'activité Axelboss cédée

Une garantie bancaire a été donnée à la société SIA, relative aux informations données sur l'activité Axelboss achetée. En cas d'inexactitude dans l'une des déclarations données par Valtech le cédant s'engage à indemniser le Cessionnaire de tous dommages matériels induits dans la limite d'un montant global de 700.000 euros, jusqu'au 31 octobre 2012.

Engagements de retraite

La valorisation des engagements est effectuée à la fin de chaque période d'arrêté et tient compte, notamment de l'ancienneté et de la rotation du personnel par catégorie d'âge.

Les engagements de retraite arrêtés au 31 décembre 2011 sont estimés à 210 milliers d'euros suivant les hypothèses suivantes :

| | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|-------------------------------|------------|------------|
| Engagement de retraite | 210 | 114 |

Hypothèses

| | | |
|---|--------------------|--------------------|
| Taux de rotation | par tranche d'âge | par tranche d'âge |
| Taux de mortalité | table Insee F 2000 | table Insee F 2000 |
| Taux d'actualisation | 4,50 % | 4,50 % |
| Taus d'augmentation annuelle des salaires | 2 % | 2 % |

☛ Locations et crédit baux

Les locations simples et les crédits baux peuvent être présentés de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | Moins d'un an | Entre 1 et 5 ans | Au-delà de 5 ans |
|---|--------------|---------------|------------------|------------------|
| Locations : Bail Locaux Paris (rue de Grenelle) | 6 683 | 1 407 | 5 276 | - |
| Locations : Bail Locaux Toulouse | 24 | 24 | - | - |
| Crédits baux | - | - | - | - |
| Total | 6 707 | 1 431 | 5 276 | - |

18.2. ENGAGEMENTS REÇUS

☛ Cautions bancaires pour la prise à bail des bureaux

Les banques du groupe VALTECH ont consenti une caution pour la prise à bail des bureaux de la Rue de Grenelle (Paris) pour un montant de 352 milliers d'euros. Cette garantie étant susceptible d'être appelée par les banques auprès de Valtech SA, l'engagement réciproque constitue un engagement net nul.

cette information n'a donc pas été reprise au 31 décembre 2011.

19 – MONTANT TOTAL DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant total des honoraires des commissaires aux comptes figurant au compte de résultat de l'exercice 2011 s'élève à 148 milliers d'euros.

20 - INFORMATIONS SUR LES PLANS D'OPTION DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS VALTECH

Aucun plan d'options de souscription d'actions ou de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise n'est actif au 31 décembre 2011

21 – IDENTITE DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE

La société VALTECH S.A. dont le siège social est situé 103 Rue de Grenelle – 75007 PARIS est la société consolidante du Groupe.

22 - TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

Valtech

Société Anonyme

103, rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2011

Guillaume DRANCY
17, avenue de la Division Leclerc
92160 Antony

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

Valtech

Société Anonyme
103, rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Valtech, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les écarts d'acquisition dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2011 s'élève à 16 876 milliers d'euros, ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites dans la note 2.6 des « Règles et méthodes comptables » de l'annexe des comptes consolidés.

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et la cohérence des hypothèses utilisées et nous avons vérifié que la note 9 de l'annexe des comptes consolidés donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

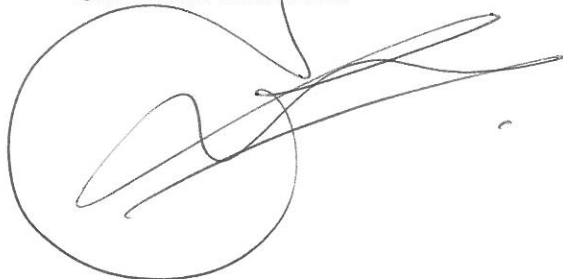
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

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

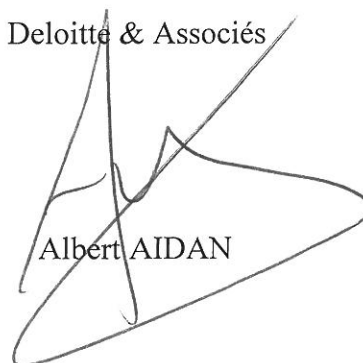
Les Commissaires aux Comptes

Guillaume DRANCY

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, enclosed within a large, hand-drawn circle.

Deloitte & Associés

Albert AIDAN

A handwritten signature in black ink, featuring a large, sweeping loop and a long horizontal stroke, enclosed within a large, hand-drawn triangle.



SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE 2.343.382.98 EUROS

SIÈGE SOCIAL :

103, rue de Grenelle

75 007 PARIS

**COMPTES CONSOLIDÉS
DU GROUPE AU 31 DECEMBRE 2011**

Sommaire

| | |
|---|-----------|
| COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE..... | 4 |
| ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE | 5 |
| ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE | 6 |
| TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE | 7 |
| VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES | 8 |
| I - RENSEIGNEMENT DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR | 9 |
| II - REGLES ET METHODES COMPTABLES | 10 |
| 2.2. PRESENTATION DES COMPTES | 10 |
| 2.3. PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION (IAS 27, 28 ET 31) | 11 |
| 2.4. UTILISATION D'ESTIMATIONS..... | 11 |
| 2.5. ECART D'ACQUISITION ET REGROUPEMENT D'ENTREPRISES | 12 |
| 2.6. TESTS DE DEPRECIATION (IAS 36) | 13 |
| 2.7. TRANSACTIONS INTERNES | 14 |
| 2.8. ACTIFS NON COURANTS DESTINES A LA VENTE (IFRS 5)..... | 14 |
| 2.9. LES TRANSACTIONS EN DEVISES (IAS 21) | 14 |
| 2.10. CONVERSION DES ETATS FINANCIERS DES FILIALES ETRANGERES (IAS 21)..... | 15 |
| 2.11. AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (IAS 38) | 15 |
| 2.12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES (IAS 16) | 15 |
| 2.13. CONTRATS DE LOCATION | 15 |
| 2.14. CREANCES CLIENTS ET RATTACHEES..... | 15 |
| 2.15. INSTRUMENTS FINANCIERS (IAS 32 ET 39) | 15 |
| 2.16. DISPONIBILITES, EQUIVALENTS DE TRESORERIE ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT (IAS 7 AND 39) | 16 |
| 2.17. PROVISIONS POUR RETRAITES ET AVANTAGES ASSIMILES (IAS 19) | 16 |
| 2.18. PAIEMENT EN ACTIONS (IFRS 2) | 16 |
| 2.19. PROVISIONS (IAS 37) | 16 |
| 2.20. RECONNAISSANCE SUR CHIFFRE D'AFFAIRES (IAS 11 ET IAS 18)..... | 17 |
| 2.21. COMPTABILISATION DES SUBVENTIONS PUBLIQUES ET INFORMATIONS A FOURNIR SUR L'AIDE PUBLIQUE (IAS 20) | 17 |
| 2.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES | 18 |
| 2.23. ENDETTEMENT NET ET COUTS DE L'ENDETTEMENT | 18 |
| 2.24. IMPOTS (IAS 12)..... | 18 |
| 2.25. RESULTAT PAR ACTION (IAS 33)..... | 18 |
| 2.26. PRESENTATION DU PERIMETRE | 19 |
| III – NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES CONSOLIDES ANNUELS 2011 | 20 |
| NOTE 1 – LES EVENEMENTS MARQUANTS DE L'EXERCICE..... | 20 |
| 1.1. Cession de société ou d'activité..... | 20 |
| 1.2. Acquisition de société ou d'activité | 20 |
| NOTE 2 – INFORMATIONS SECTORIELLES..... | 21 |
| NOTE 3 – PERSONNEL | 22 |
| 3. EFFECTIF FIN DE PERIODE..... | 22 |
| 3.2. SOUS TRAITANTS | 22 |
| NOTE 4 – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LE RESULTAT OPERATIONNEL..... | 23 |
| 4.1. CHARGES OPERATIONNELLES..... | 23 |
| 4.2. –AUTRES PRODUITS ET CHARGES | 23 |
| 4.3. –E.B.I.T.D.A. | 23 |
| NOTE 6 – RESULTAT FINANCIER..... | 24 |
| NOTE 7 – IMPOTS & IMPOTS DIFFERES..... | 24 |
| 7.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPOT | 24 |

| | |
|--|-----------|
| 7.2. PREUVE D'IMPOTS | 25 |
| 7.3 IMPOTS DIFFERES | 25 |
| NOTE 8 – ACTIVITES NON POURSUIVIES (IFRS 5) | 27 |
| NOTE 9 – ECART D'ACQUISITION | 27 |
| 9.1. ECARTS D'ACQUISITION | 27 |
| 9.2. TEST DE DEPRECIATION | 28 |
| NOTE 10 - AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 30 |
| NOTE 11 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 30 |
| NOTE 12 – ACTIFS FINANCIERS..... | 31 |
| NOTE 13 – CREANCES COURANTES..... | 32 |
| 13.1. CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES | 32 |
| 13.2. AUTRES CREANCES | 34 |
| NOTE 14 – CAPITAL | 34 |
| 14.1. CAPITAL | 34 |
| 14.2. ACTIONS D'AUTOCONTROLE | 34 |
| 14.3. RESULTAT DE BASE PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTION | 34 |
| NOTE 15 – PROVISIONS | 35 |
| 15.1. EVOLUTION DES PROVISIONS..... | 35 |
| 15.2. PROVISIONS POUR COUVERTURE SOCIALE, ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI..... | 36 |
| 15.3. PROVISIONS POUR LITIGES | 37 |
| 15.4. PROVISIONS POUR LOCAUX VIDES | 38 |
| NOTE 16 – DETTES COURANTES – NON COURANTES | 38 |
| 16.1. DETTES NON COURANTES..... | 38 |
| 16.2. DETTES COURANTES..... | 38 |
| 16.3. DETTES FOURNISSEURS..... | 38 |
| NOTE 17 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE,..... | 39 |
| NOTE 18 – DETTES FINANCIERES ET INSTRUMENTS FINANCIERS | 39 |
| 18.1. ANALYSE DE LA DETTE PAR NATURE..... | 39 |
| 18.2. ANALYSE DE LA DETTE PAR ECHEANCES | 40 |
| 18.3. ANALYSE DE LA DETTE PAR DEVICES | 40 |
| 18.4. ANALYSE DE LA DETTE PAR TAUX..... | 40 |
| 18.5. CONTRATS DE FINANCEMENT | 40 |
| NOTE 19 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET INSTRUMENTS FINANCIERS..... | 40 |
| NOTE 20 – PAIEMENT EN ACTIONS..... | 42 |
| 20.1 MOUVEMENTS DANS LES PLANS D'OPTIONS DURANT LA PERIODE | 42 |
| 20.2. PLANS D'OPTIONS AU 31 DECEMBRE 2011 | 42 |
| 20.3. JUSTE VALEUR DES OPTIONS ALLOUES DURANT LA PERIODE..... | 42 |
| 20.4. INCIDENCE DES PAIEMENTS EN ACTIONS | 42 |
| NOTE 21 – ENGAGEMENTS HORS BILAN | 43 |
| 21.1. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES | 43 |
| 21.2. GARANTIES DONNEES..... | 43 |
| 21.3. CLAUSES DE VARIATION DE PRIX | 43 |
| 21.4. DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)..... | 44 |
| 21.4. GARANTIES REÇUES | 44 |
| NOTE 22 – PARTIES LIEES..... | 44 |
| 22.1 PARTIES LIEES | 44 |
| 22.2 SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE | 44 |
| 22.3 REMUNERATIONS BRUTES ALLOUEES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION..... | 45 |

| | |
|---|-----------|
| 24.4 MONTANTS ALLOUEES AUX ORGANES DE DIRECTION | 45 |
| NOTE 23 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE | 46 |
| NOTE 24 – HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES..... | 46 |

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

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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

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

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

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

ETAT DU RESULTAT GLOBAL DU GROUPE

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

| | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 | Note |
|---|---------------|---------------|---------------|-----------|
| Ecart d'acquisition | 16 876 | 15 621 | 13 674 | Note 9 |
| Immobilisations incorporelles nettes | 222 | 201 | 193 | Note 10 |
| Immobilisations corporelles nettes | 3 809 | 3 250 | 2 407 | Note 11 |
| Participation dans les entreprises associées | 510 | 504 | 331 | } Note 12 |
| Actifs financiers non courants, nets | 56 | - | (0) | |
| Autres actifs non courants, nets | 2 961 | 2 888 | 2 490 | |
| Impôts différés actifs | 2 046 | 549 | 629 | Note 7.3 |
| Actifs non courants | 26 480 | 23 013 | 19 723 | |
| Créances clients et comptes rattachés | 35 630 | 27 937 | 19 583 | Note 13.1 |
| Actifs d'impôts courant | - | - | - | Note 7 |
| Impôts différés actifs | - | 1 482 | 1 637 | Note 7.3 |
| Autres actifs courants | 3 960 | 5 298 | 5 088 | Note 13.2 |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie | 6 236 | 7 948 | 8 173 | Note 17 |
| Actifs destinés à être cédés | - | - | 3 374 | Note 9 |
| Actifs courants | 45 826 | 42 665 | 37 855 | |
| TOTAL ACTIF | 72 306 | 65 678 | 57 578 | |
| Capital | 2 343 | 2 347 | 1 352 | Note 14 |
| Reserves | 27 680 | 38 772 | 30 223 | |
| Résultat net - part du Groupe | (5 038) | (10 837) | (907) | |
| Capitaux propres - part du Groupe | 24 985 | 30 282 | 30 668 | |
| Intérêts minoritaires | - | - | (0) | |
| Capitaux propres | 24 985 | 30 282 | 30 668 | |
| Provisions - part non courante | 870 | 1 405 | 1 489 | Note 15 |
| Pensions et indemnités de départ à la retraite | 291 | 225 | 285 | Note 18 |
| Emprunts et autres dettes financières - part non courante | 1 143 | 14 | 341 | Note 18 |
| Autres passifs non courants | - | 0 | 78 | Note 16.1 |
| Impôts différés passif | 339 | 177 | 66 | Note 7.3 |
| Passifs non courants | 2 642 | 1 821 | 2 259 | |
| Provisions - part courante | 1 644 | 1 646 | 1 372 | Note 15 |
| Emprunts et autres dettes financières - part courante | 9 403 | 3 896 | 404 | Note 18 |
| Découverts bancaires | 3 025 | 1 413 | 3 160 | Note 17 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 12 033 | 11 411 | 7 242 | Note 16.3 |
| Autres passifs courants | 18 574 | 15 208 | 12 473 | Note 16.2 |
| Dettes d'impôts courants | - | - | - | |
| Passifs courants | 44 678 | 33 575 | 24 651 | |
| Total passifs | 47 321 | 35 395 | 26 909 | |
| TOTAL PASSIF | 72 306 | 65 678 | 57 578 | |

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

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

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

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

I - RENSEIGNEMENT DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR

Dénomination : VALTECH.

Siège social : 103 rue de Grenelle, 75007 PARIS

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

La société tête de groupe est la société VALTECH SA.

Elle est soumise à la législation française.

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

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

II - REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1. REFERENTIEL COMPTABLE ET EVOLUTION DES REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

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

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

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

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

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

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

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

Le groupe n'a appliqué par anticipation aucune des normes, interprétations et amendements adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne et dont la mise en application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2011.

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

2.2. PRESENTATION DES COMPTES

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

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

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

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

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

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

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

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

Intégration globale

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

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

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

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

Intégration proportionnelle

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

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

Mise en équivalence

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

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

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

Sociétés hors périmètre

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

2.4. UTILISATION D'ESTIMATIONS

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

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

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

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

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

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

2.5. ECART D'ACQUISITION ET REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

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

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

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

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

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

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

Lorsque la prise de contrôle est inférieure à 100%, la norme IFRS 3 révisée offre l'option, disponible pour chaque regroupement d'entreprise, de comptabiliser l'écart d'acquisition soit sur une base de 100%, soit sur la base d'un pourcentage d'intérêt acquis (sans modification ultérieure en cas de rachat complémentaire de participations ne donnant pas le contrôle). La participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise (intérêts minoritaires) est ainsi évaluée soit à la juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net identifiable.

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

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

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

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

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

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

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

2.6. TESTS DE DÉPRÉCIATION (IAS 36)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.7. TRANSACTIONS INTERNES

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

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

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

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

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

2.9. LES TRANSACTIONS EN DEVICES (IAS 21)

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

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

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

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

2.11. AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (IAS 38)

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

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

2.12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES (IAS 16)

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

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

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

2.13. CONTRATS DE LOCATION

Contrat de location financement

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

Contrat de location simple

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

2.14. CRÉANCES CLIENTS ET RATTACHÉES

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

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

2.15. INSTRUMENTS FINANCIERS (IAS 32 ET 39)

Selon les normes IAS 32 et 39, tous les instruments sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur, qu'ils entrent dans une relation de couverture ainsi qualifiable et reconnue en IAS 39 ou non. L'impact de la variation de juste

valeur des instruments dérivés inclus dans des relations de couverture dites de « trésorerie » et des instruments dérivés non qualifiés d'instruments de couverture au cours de l'exercice est enregistré en compte de résultat.

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

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

Conformément à la norme IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie », la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant dans le tableau des flux de trésorerie consolidés, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur).

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

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

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

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

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

2.18. PAIEMENT EN ACTIONS (IFRS 2)

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

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

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

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

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

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

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

2.19. PROVISIONS (IAS 37)

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

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

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

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

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

- **Prestation en régie**

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

- **Prestations en mode projet**

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

- quand le résultat d'un contrat peut être estimé de façon fiable, le produit et les coûts sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture du bilan,
- lorsque le résultat d'un contrat ne peut pas être estimé de façon fiable, le revenu est comptabilisé à hauteur des coûts encourus s'il est probable que ces coûts seront recouverts ;
- lorsque le prix de revient prévisionnel d'un contrat est supérieur au chiffre d'affaires contractuel, une provision pour perte à terminaison est constatée à hauteur de la différence.

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

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

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

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

2.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES

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

2.23. ENDETTEMENT NET ET COUTS DE L'ENDETTEMENT

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

2.24. IMPÔTS (IAS 12)

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

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

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

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

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

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

2.25. RÉSULTAT PAR ACTION (IAS 33)

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

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

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

2.26. PRÉSENTATION DU PÉRIMÈTRE

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

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

(1) TUP = Transfert Universel de Patrimoine

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

III – NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES CONSOLIDES ANNUELS 2011

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

NOTE 1 – LES ÉVÉNEMENTS MARQUANTS DE L'EXERCICE

1.1. CESSION DE SOCIÉTÉ OU D'ACTIVITÉ

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

1.2. ACQUISITION DE SOCIÉTÉ OU D'ACTIVITÉ

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

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

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

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

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

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

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

NOTE 2 – INFORMATIONS SECTORIELLES

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

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

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

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

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

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

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

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

| | 31/12/2010 | | | | | | | | | |
|--|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------------|----------------|
| | France (opé.) | Suède | Danemark | Royaume -Uni | Allemagne | Etats-Unis | France (Corp.) | Autres | Elimination inter. | Total |
| Revenus avec des tiers | 33 489 | 12 650 | 9 169 | 5 872 | 5 758 | 6 908 | 0 | 1 670 | | 75 517 |
| Revenus intercompagnies | 1 261 | 393 | 331 | 85 | 0 | 96 | 0 | 3 495 | (5 660) | 0 |
| Total des revenus | 34 750 | 13 044 | 9 500 | 5 957 | 5 758 | 7 003 | 0 | 5 165 | (5 660) | 75 517 |
| Résultat opérationnel | 125 | 1 297 | 549 | (805) | (469) | (3 805) | (646) | (2) | | (3 756) |
| Goodwill (valeur nette) | 2 037 | 584 | 445 | 0 | 3 688 | 0 | 0 | 6 919 | n.r | 13 674 |
| Immobilisations | 1 124 | 248 | 267 | 330 | 138 | 331 | 120 | 41 | 0 | 2 599 |
| Total des Actifs immobilisés | 3 161 | 832 | 712 | 330 | 3 826 | 331 | 120 | 6 961 | 0 | 16 273 |
| Amortissement et depreciaction (hors Goodw) | (215) | (153) | (166) | (106) | (117) | (318) | (22) | (298) | 0 | (1 396) |
| Effectifs moyens | 246 | 98 | 72 | 43 | 54 | 74 | 2 | 296 | | 884 |

NOTE 3 – PERSONNEL

3. EFFECTIF FIN DE PERIODE

| Nombre de personnes | 31-déc.-11 | | 31-déc.-10 | | 31-déc.-09 | |
|---------------------|--------------|----------------|------------|----------------|------------|----------------|
| | Facturable | Non facturable | Facturable | Non facturable | Facturable | Non facturable |
| France | 216 | 42 | 192 | 49 | 190 | 60 |
| Etats-Unis | 196 | 31 | 51 | 9 | 63 | 11 |
| Europe hors France | 242 | 49 | 118 | 51 | 216 | 51 |
| Inde | 517 | 67 | 436 | 24 | 262 | 34 |
| Total | 1 172 | 189 | 797 | 133 | 730 | 156 |

3.2. SOUS TRAITANTS

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

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

NOTE 4 – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LE RESULTAT OPERATIONNEL

4.1. CHARGES OPÉRATIONNELLES

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

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

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

4.2. –AUTRES PRODUITS ET CHARGES

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

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

4.3. –E.B.I.T.D.A.

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

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

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

L'EBITDA de la période est calculé comme suit :

Résultat opérationnel (tel que présenté au compte de résultat) auquel sont ajoutées

- la totalité des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles présentées dans l'état de la situation financière,
- la totalité des mouvements de dépréciations des actifs présentés dans l'état de la situation financière (comptes clients et écarts d'acquisition principalement),
- la totalité des dotations et reprises de provisions présentées dans l'état de la situation financière.

| | 31-déc.-11 | | | 31-déc.-10 | | | 31-déc.-09 | | |
|--|---------------------|-------------------------|----------------|---------------------|-------------------------|-----------------|---------------------|-------------------------|----------------|
| | Activités courantes | Activités non courantes | TOTAL | Activités courantes | Activités non courantes | TOTAL | Activités courantes | Activités non courantes | TOTAL |
| RESULTAT OPERATIONNEL | (3 003) | (680) | (3 683) | (1 549) | (8 725) | (10 274) | (1 274) | (2 481) | (3 756) |
| Amortissements, dépréciations et provisions | (2 462) | 595 | (1 867) | (872) | (7 033) | (7 904) | (428) | (1 395) | (1 822) |
| dont coûts de ventes | (913) | - | (913) | (437) | - | (437) | 138 | - | 138 |
| dont coûts commerciaux | (47) | - | (47) | (20) | - | (20) | (44) | - | (44) |
| dont coûts administratif | (1 502) | - | (1 502) | (414) | - | (414) | (522) | - | (522) |
| dont autres coûts opérationnels | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| dont coûts de restructuration | - | 595 | 595 | - | 632 | 632 | - | (967) | (967) |
| dont dépréciation des écarts d'acquisition | - | 0 | 0 | - | (7 664) | (7 664) | - | (428) | (428) |
| EB.I.T.D.A | (541) | (1 275) | (1 816) | (677) | (1 693) | (2 370) | (847) | (1 086) | (1 933) |

Le résultat opérationnel des activités courantes est égal à la marge d'exploitation présentée au compte de résultat.

NOTE 6 – RESULTAT FINANCIER

| (en milliers d'euros) | 31/12/2011 | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--|--------------|-------------|--------------|
| Charges d'intérêts sur dettes financières | (501) | (67) | (235) |
| Produits financiers | 37 | 9 | 65 |
| Coût net de l'endettement | (464) | (58) | (170) |
| Variation des provisions sur actifs non courants | 1 | 3 | (102) |
| Autres produits (charges) financiers | (124) | (156) | (60) |
| Différences de change | (151) | 629 | (121) |
| Autres charges et produit financiers | (275) | 476 | (282) |
| Total | (738) | 418 | (452) |

NOTE 7 – IMPOTS & IMPOTS DIFFERES

7.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT

La charge d'impôt de la période peut être analysée de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|------------|
| Produits (Charges) d'impôt exigible | (456) | (389) | (99) |
| Variation des impôts différés | (167) | (384) | 188 |
| TOTAL | (623) | (773) | 89 |

7.2. PREUVE D'IMPÔTS

L'impôt sur les sociétés de l'année résulte de l'application du taux effectif en fin d'exercice au résultat avant impôts au 31 Décembre 2011. L'impôt sur les sociétés théorique de l'année résulte de l'application du taux effectif en fin d'exercice de la mère (33,33% en 2011 pour VALTECH SA) au résultat avant impôts au 31 Décembre 2011.

| (en milliers d'euros) | 31/12/11 | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--|----------------|-----------------|----------------|
| Résultat net de l'ensemble consolidé | (5 038) | (10 837) | (907) |
| Charges d'impôt | 623 | 773 | (89) |
| Résultat des sociétés mis en équivalence | (5) | (133) | (89) |
| Résultat consolidé avant impôts | (4 421) | (10 197) | (1 085) |
| Taux d'impôt théorique | 33,33% | 33,33% | 33,33% |
| Produits (Charges) d'impôts théorique | 1 473 | 3 399 | 362 |
| Dépréciation des écarts d'acquisition | - | (2 401) | (87) |
| Différences permanentes | (170) | (96) | 28 |
| Elimination de résultat de cession internes | (6) | - | 934 |
| Utilisation de créances d'impôt sur déficits antérieurs | - | (76) | - |
| Activation de déficits n'ayant pas donné lieu à la reconnaissance d'impôt différé antérieurement | (18) | - | 467 |
| Déficits n'ayant pas donné lieu à l'activation d'impôt différé | (2 064) | (1 454) | (2 489) |
| Résultat non soumis à Impôts | - | (91) | - |
| Autres impôts | 11 | (101) | 770 |
| Effet de la différence de taux d'impôt | 151 | 47 | 104 |
| Produits (Charges) réels d'impôt | (623) | (773) | 89 |
| Taux effectif d'impôt | -12,4% | -7,1% | 9,8% |

7.3 IMPÔTS DIFFÉRÉS

La ventilation par nature des impôts différés au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

| (en milliers d'euros) | Immobilisations incorporelles | Immobilisations corporelles et location de financement | Provisions et avantages au personnel | Déficits reportés en avant | Autres éléments | Total |
|--|-------------------------------|--|--------------------------------------|----------------------------|-----------------|-------|
| Impôts différés au 31/12/2008 | - | 96 | 83 | 1 876 | (35) | 2 021 |
| Éléments comptabilisés en résultat | - | 590 | - | (375) | (27) | 188 |
| Effet des variations de change | - | 7 | - | (13) | (4) | (10) |
| Éléments comptabilisés en capitaux propres et effet des variations de périmètre | - | - | - | - | - | - |
| Impôts différés au 31/12/2009 | - | 693 | 83 | 1 489 | (66) | 2 200 |
| Éléments comptabilisés en résultat | - | (100) | (83) | (105) | (96) | (384) |
| Effet des variations de change | - | 3 | - | 51 | (16) | 38 |
| Éléments comptabilisés en capitaux propres et effet des variations de périmètre | - | - | - | - | - | - |
| Impôts différés au 31/12/2010 | - | 597 | - | 1 435 | (177) | 1 854 |
| Éléments comptabilisés en résultat | - | (9) | - | - | (159) | (167) |
| Effet des variations de change | - | 2 | - | 22 | (3) | 20 |
| Éléments comptabilisés en capitaux propres, reclassements et variations de périmètre | - | - | - | - | - | - |
| Impôts différés au 31/12/2011 | - | 589 | - | 1 457 | (339) | 1 707 |

L'analyse par nature des impôts différés se présente de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | 31/12/2011 | | | 31/12/2010 | | | 31/12/2009 | | |
|--|------------------------|-------------------------|--------------|------------------------|-------------------------|--------------|------------------------|-------------------------|--------------|
| | Impôts différés actifs | Impôts différés passifs | Total | Impôts différés actifs | Impôts différés passifs | Total | Impôts différés actifs | Impôts différés passifs | Total |
| Immobilisations incorporelles | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Immobilisations corporelles et location de financement | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Provisions et avantages au personnel | - | - | - | - | - | - | 83 | - | 83 |
| Déficits reportés en avant | 1 457 | - | 1 457 | 1 435 | - | 1 435 | 1 489 | - | 1 489 |
| Autres éléments | 589 | (339) | 250 | 597 | (177) | 420 | 693 | (66) | 628 |
| Total | 2 046 | (339) | 1 707 | 2 032 | (177) | 1 854 | 2 266 | (66) | 2 200 |
| Effet de la compensation | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Impôts comptabilisés | 2 046 | (339) | 1 707 | 2 032 | (177) | 1 854 | 2 266 | (66) | 2 200 |

Seuls sont comptabilisés les impôts différés actifs pour lesquels la recouvrabilité est reconnue à travers des perspectives futures d'imputation dans le cadre d'une continuité de l'exploitation moyen terme.

| (en milliers d'euros) | Impôts différés actifs non reconnus en 2011 | Impôts différés actifs non reconnus en 2010 | Impôts différés actifs non reconnus en 2009 |
|---------------------------------|---|---|---|
| Valtech SA | 13 153 | 11 752 | 10 896 |
| Valtech Training (France) | 27 | - | - |
| Valtech Ltd (UK) | 374 | 340 | 124 |
| Valtech AG (Allemagne) | 706 | 546 | 331 |
| H2O (Allemagne) | 3 | - | - |
| Valtech Danemark | - | - | - |
| Valtech Inc | 4 196 | 2 133 | 2 236 |
| Valtech Systems Private Limited | 764 | 1 014 | 1 031 |
| Total | 19 223 | 15 785 | 14 618 |

NOTE 8 – ACTIVITES NON POURSUIVIES (IFRS 5)

En application de la norme IFRS 5, la participation du Groupe dans la société MEDHOST (non intégrée), dont la cession est intervenue en 2010, était comptabilisée en 2009 dans les comptes qui suivent comme un actif destiné à être cédé.

| | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|--|------------|------------|------------|
| Actifs destinés à être cédés (Etat de la situation financière du Groupe) | - | - | 3 374 |
| Résultat des activités non poursuivies (Compte de résultat consolidé) | - | (341) | 3 123 |

NOTE 9 – ECART D'ACQUISITION

9.1. ECARTS D'ACQUISITION

L'évolution des écarts d'acquisition sur la période peut se présenter de la manière suivante :

| <i>(en milliers d'euros)</i> | ADEA USA | Synaris AG Allemagne | H2O Allemagne | Majoris Inde | Valtech A/S Danemark | ACDSI France | Kiara Suède | Total goodwill |
|--|--------------|-------------------------|------------------|-----------------|-------------------------|-----------------|----------------|----------------|
| Au 31 Décembre 2008 | 49 | 3 688 | - | 7 165 | 443 | 2 037 | 466 | 13 848 |
| Augmentation sur acquisition d'une filiale | - | - | - | 11 | - | - | 87 | 98 |
| Diminution sur cession d'une filiale | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dépréciation reconnue sur l'exercice | (49) | - | - | (381) | - | - | - | (430) |
| Différence de conversion | - | - | - | 124 | 2 | - | 32 | 158 |
| Autres | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Au 31 Décembre 2009 | - | 3 688 | - | 6 919 | 445 | 2 037 | 585 | 13 674 |
| Augmentation sur acquisition d'une filiale | 8 401 | - | - | - | - | - | 84 | 8 485 |
| Diminution sur cession d'une filiale | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dépréciation reconnue sur l'exercice | - | (2 696) | - | (4 678) | - | - | - | (7 374) |
| Différence de conversion | (26) | - | - | 775 | (1) | - | 89 | 837 |
| Autres | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Au 31 Décembre 2010 | 8 375 | 992 | - | 3 016 | 444 | 2 037 | 758 | 15 622 |
| Augmentation sur acquisition d'une filiale | 24 | - | 1 410 | - | - | - | - | 1 434 |
| Diminution sur cession d'une filiale | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dépréciation reconnue sur l'exercice | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Différence de conversion | 208 | - | - | (393) | 1 | - | 4 | (180) |
| Autres | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Au 31 Décembre 2011 | 8 607 | 992 | 1 410 | 2 623 | 445 | 2 037 | 762 | 16 876 |

Le 1^{er} juillet 2011, la société allemande VALTECH AG a pris le contrôle opérationnel de la société allemande H2O. 100% des titres ont été acquis par Valtech AG. La société H2O est une agence de marketing interactif sur les marchés locaux allemand, suisse et autrichien. H2O société basée à Munich conçoit et développe des campagnes, des applications de marketing on line ainsi que des plateformes de branding et d'e-commerce. Elle compte environ 30 collaborateurs. Cette acquisition a générée un écart d'acquisition de 1 410 K€.

Le 15 décembre 2010, la société a fait l'acquisition, des activités américaines et indiennes de la société américaine de conseil ADEA spécialisée dans les technologies et les solutions digitales. Ce sont les filiales américaines (VALTECH Solutions) et indiennes (V.S.S.L.) du groupe VALTECH qui se sont portées acquéreuses des fonds de commerce des activités d'ADEA dans chacun des pays

9.2. TEST DE DÉPRÉCIATION

Les principales hypothèses utilisées pour la réalisation des tests de dépréciation sont les suivantes :

| Paramètres d'actualisation | France | USA | Germany | Denmark | Sweden | India |
|---------------------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Free Risk rate | 4,9% | 3,9% | 4,7% | 4,9% | 4,4% | 7,9% |
| Market Premium | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Beta with debt | 0,99 | 1,34 | 0,99 | 0,99 | 0,99 | 0,99 |
| Country Risk Premium | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 3,6% |
| Cost of Equity | 9,8% | 10,7% | 9,6% | 9,8% | 9,3% | 16,5% |
| Free Risk rate | 4,9% | 4,7% | 4,9% | 4,9% | 4,4% | 7,9% |
| Spread | 2,5% | 3,0% | 3,0% | 2,5% | 2,5% | 3,0% |
| Income tax rate | 33,3% | 35,0% | 15,0% | 25,0% | 26,3% | 30,0% |
| Cost of Debt | 4,9% | 5,0% | 6,7% | 5,5% | 5,1% | 7,6% |
| Average Peer Gearing | 15,8% | 15,8% | 15,8% | 15,8% | 15,8% | 15,8% |
| Financing via Equity | 86,3% | 86,3% | 86,3% | 86,3% | 86,3% | 86,3% |
| Financing via Debt | 13,7% | 13,7% | 13,7% | 13,7% | 13,7% | 13,7% |
| Unliquidity Premium | | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Weighted Average Capital Costs | 9,2% | 9,9% | 9,2% | 9,2% | 8,8% | 15,3% |

Les données Risk Free rate, Peer Gearing ont comme origine « Capital IQ « Standard & poors »

Les données Beta ont comme origine « Reuters »

Les données Market premium ont comme origine « Damodaran USA »

Les données spread et income tax rate sont des données de marchés.

Au 31 décembre 2010 le coût du capital retenu était de 10,85% et le coût de l'endettement avant impôt de 5,33%.

Au 31 décembre 2009 le coût du capital retenu était de 11,05% et le coût de l'endettement avant impôt de 5,48%.

Au 31 décembre 2011 chaque unité de trésorerie a été testée séparément. Les tests ont été probants et aucune perte de valeur n'a été comptabilisée.

En 2011, la sensibilité de la valeur recouvrable à une modification d'un point du taux d'actualisation ou du taux de croissance à l'infini est la suivante :

| Impact sur la valeur d'utilité de l'UGT en K€ | | Taux d'actualisation + 1 point | Taux d'actualisation - 1 point | Taux de croissance à l'infini + 1 point | Taux de croissance à l'infini - 1 point |
|---|-----------|--------------------------------|--------------------------------|---|---|
| ADEA | USA | - 2 653 | 3 314 | - 1 685 | 2 107 |
| Synaris AG | Allemagne | - 643 | 809 | - 366 | 457 |
| H2O | Allemagne | - 667 | 838 | - 467 | 1 538 |
| Majoris | Inde | - 277 | 319 | - 158 | 182 |
| Valtech A/S | Danemark | - 1 075 | 1 351 | - 726 | 908 |
| ACDSI | France | - 973 | 1 223 | - 645 | 806 |
| Kiara | Suède | - 2 366 | 2 974 | - 1 561 | 1 928 |

En 2010, la sensibilité de la valeur recouvrable à une modification d'un point du taux d'actualisation ou du taux de croissance à l'infini n'aurait pas d'incidence sur la dépréciation des écarts d'acquisition et sur le résultat de l'exercice.

En 2011, les taux WACC qui équilibreraient la valeur économique des écarts d'acquisition et les valeurs comptables au 31/12/2011 sont les suivants :

| Valeur maximum du WACC avant perte de valeur | | |
|---|-----------|-------|
| ADEA | USA | 18,5% |
| Synaris AG | Allemagne | 16,5% |
| H2O | Allemagne | 22,0% |
| Majoris | Inde | 22,0% |
| Valtech A/S | Danemark | 31,0% |
| ACDSI | France | 18,0% |
| Kiara | Suède | 34,5% |

NOTE 10 - AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

| <i>(en milliers d'euros)</i> | Logiciels achetés | Logiciels créés pour usage interne | Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles | Total immobilisations corporelles |
|---|----------------------|--|--|---|
| Au 31 décembre 2009 | | | | |
| Valeur brute | 3 685 | 418 | - | 4 103 |
| Amortissement | (3 492) | (418) | - | (3 910) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2009 | 193 | - | - | 193 |
| Variation de périmètre | | | | |
| Augmentation | 128 | - | - | 128 |
| Dépréciation de l'exercice | (121) | - | - | (121) |
| Cessions de l'exercice | - | - | - | - |
| Différence de conversion | 2 | - | - | 2 |
| Autres variations | - | - | - | - |
| Au 31 décembre 2010 | | | | |
| Valeur brute | 3 628 | 418 | - | 4 046 |
| Amortissement | (3 427) | (418) | - | (3 845) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2010 | 201 | - | - | 201 |
| Variation de périmètre | | | | |
| Augmentation | 16 | 0 | 0 | 16 |
| Dépréciation de l'exercice | (182) | 0 | 0 | (182) |
| Cessions de l'exercice | (0) | 0 | 0 | 0 |
| Différence de conversion | (3) | 0 | 0 | (3) |
| Autres variations | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Au 31 décembre 2011 | | | | |
| Valeur brute | 2 356 | 0 | 0 | 2 356 |
| Amortissement | (2 134) | 0 | 0 | (2 134) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2011 | 222 | 0 | 0 | 222 |

NOTE 11 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations dans les immobilisations corporelles peuvent se présenter de la manière suivante :

| <i>(en milliers d'euros)</i> | Immobilisations corporelles | | | | | Total |
|---|-----------------------------|---------------------|-------------------------|------------|----------------------|--------------|
| | Agencements | Mobiliers de bureau | Matériels informatiques | Autres | Location financement | |
| Au 31 décembre 2009 | | | | | | |
| Valeurs brutes | 2 481 | 1 624 | 8 244 | 1 470 | 757 | 14 575 |
| Amortissements | (1 439) | (1 350) | (7 612) | (1 080) | (689) | (12 169) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2009 | 1 042 | 274 | 632 | 390 | 68 | 2 407 |
| Augmentations | 739 | 308 | 1 080 | 83 | - | 2 210 |
| Cessions | (69) | (10) | (27) | (3) | - | (109) |
| Variation de périmètre | - | - | - | - | - | - |
| Différence de conversion | 17 | 17 | 40 | 3 | - | 78 |
| Amortissements | (218) | (99) | (589) | (81) | (58) | (1 045) |
| Amortissements exceptionnels | - | - | - | (290) | - | (290) |
| Autres variations | - | - | - | - | - | - |
| Au 31 décembre 2010 | | | | | | |
| Valeurs brutes | 3 165 | 1 627 | 8 333 | 1 623 | 757 | 15 504 |
| Amortissements | (1 654) | (1 136) | (7 197) | (1 521) | (746) | (12 254) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2010 | 1 511 | 491 | 1 136 | 102 | 10 | 3 250 |
| Augmentations | 290 | 176 | 1 258 | 72 | - | 1 795 |
| Cessions | - | (0) | (6) | (0) | (10) | (16) |
| Variation de périmètre | 47 | 29 | 108 | 12 | - | 196 |
| Différence de conversion | 21 | (1) | 10 | 5 | - | 35 |
| Amortissements | (310) | (165) | (898) | (62) | - | (1 435) |
| Amortissements exceptionnels | - | - | - | - | - | - |
| Autres variations | 13 | - | (41) | 12 | - | (15) |
| Au 31 décembre 2011 | | | | | | |
| Valeurs brutes | 3 447 | 1 808 | 6 676 | 1 125 | 280 | 13 335 |
| Amortissements | (1 875) | (1 279) | (5 108) | (984) | (280) | (9 525) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2011 | 1 572 | 529 | 1 568 | 141 | - | 3 809 |

NOTE 12 – ACTIFS FINANCIERS

Les variations dans les actifs financiers se présentent de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | Participation dans les entreprises associées | Actifs financiers non courants | Dépôt | Autres investissements à long terme | Total |
|---|--|--------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| Au 31 décembre 2009 : | | | | | |
| Valeurs brutes | 331 | 80 | 2 490 | - | 2 901 |
| Dépreciation | - | (80) | - | - | (80) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2009 | 331 | 0 | 2 490 | - | 2 821 |
| Augmentation | 34 | - | 348 | - | 383 |
| Cessions | (34) | (3) | (40) | - | (77) |
| Dépreciation | - | 3 | - | - | 3 |
| Variation de périmètre | - | - | - | - | - |
| Différence de conversion | 40 | - | 90 | - | 130 |
| Réaffectation | - | - | - | - | - |
| Résultat dans les co-entreprises | 133 | - | - | - | 133 |
| Au 31 décembre 2010 : | | | | | |
| Valeurs brutes | 504 | 77 | 2 888 | - | 3 469 |
| Dépreciation | - | (77) | - | - | (77) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2010 | 504 | - | 2 888 | - | 3 392 |
| Augmentation | - | 52 | 112 | - | 164 |
| Cessions | - | (57) | (97) | - | (155) |
| Dépreciation | - | - | - | - | - |
| Variation de périmètre | - | 61 | 53 | - | 114 |
| Différence de conversion | - | - | 6 | - | 6 |
| Réaffectation | - | - | - | - | - |
| Résultat dans les co-entreprises | 5 | - | - | - | 5 |
| Au 31 décembre 2011 : | | | | | |
| Valeurs brutes | 510 | 132 | 2 961 | - | 3 603 |
| Dépreciation | - | (76) | - | - | (76) |
| Valeurs nettes au 31 décembre 2011 | 510 | 56 | 2 961 | - | 3 527 |

Les dépôts correspondent à des dépôts et cautions versés dans le cadre des locations immobilières des sociétés du Groupe.

- **Titres mis en équivalence**

Les titres mis en équivalence concernent une prise de participation dans une société coréenne. A l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2011, les données financières de cette société peuvent se synthétiser de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|-----------------------|------------|------------|------------|
| Actifs courants | 2 513 | 1 731 | 1 270 |
| Actifs non courants | 255 | 243 | 172 |
| Dettes courantes | 1 764 | 981 | 790 |
| Dettes non courantes | - | - | - |
| Revenus | 5 084 | 4 778 | 4 244 |
| Charges | (5 073) | (4 516) | (4 070) |
| Résultat net | 11 | 262 | 174 |

NOTE 13 – CREANCES COURANTES

13.1. CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Les variations de l'exercice des créances clients et comptes rattachés au 31 décembre 2011 se présentent de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | |
|---|---------------|
| Valeur nette au 31 décembre 2009 | 19 583 |
| dont Valeur brute | 19 926 |
| dont Provision pour dépréciation | (342) |
| Variation | 3 131 |
| Mouvement des provisions | 68 |
| Différence de conversion | 683 |
| Variation de périmètre | 5 902 |
| Autre mouvements (IAS 32-39) | (1 431) |
| Valeur nette au 31 décembre 2010 | 27 936 |
| dont Valeur brute | 28 355 |
| dont Provision pour dépréciation | (419) |
| Variation | 55 |
| Mouvement des provisions | 680 |
| Différence de conversion | 912 |
| Variation de périmètre | (427) |
| Autre mouvements (IAS 32-39) | 351 |
| Valeur nette au 31 décembre 2011 | 35 630 |
| dont Valeur brute | 36 774 |
| dont Provision pour dépréciation | (1 145) |

Les créances clients net des provisions pour dépréciation au 31 décembre 2011 se répartissent par date d'échéance comme suit :

| (en milliers d'euros) | 2011 | 2010 | 2009 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Balance agée des créances non provisionnées au 31 décembre : | | | |
| non échues ou échues depuis moins de 30 jours | 24 251 | 18 905 | 13 674 |
| échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours | 7 082 | 5 755 | 4 048 |
| échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours | 1 406 | 2 336 | 961 |
| échues depuis plus de 90 jours | 2 891 | 940 | 900 |
| Total | 35 630 | 27 936 | 19 583 |

Les variations de l'exercice des provisions pour dépréciation des créances clients et comptes rattachés au 31 décembre 2011 se présentent de la manière suivante :

| Mouvements des créances douteuses : | 2011 | 2010 | 2009 |
|--|----------------|--------------|--------------|
| au 1er janvier | (419) | (342) | (318) |
| Provision sur créances douteuses | (856) | (19) | (82) |
| Créances irrécouvrables | - | (26) | (111) |
| Créances recouvrées pendant l'année | - | (33) | - |
| Reprise de provisions | 174 | - | 166 |
| Incidence de l'impairment | - | - | - |
| Ecart de conversion | (43) | 0 | 2 |
| Au 31 décembre | (1 145) | (419) | (342) |

Le détail au 31 décembre 2011 par date d'échéance des provisions pour dépréciation se présente comme suit :

| | 2011 | 2010 | 2009 |
|--|----------------|--------------|--------------|
| Ancienneté des créances ayant fait l'objet d'une dépréciation : | | | |
| non échues ou échues depuis moins 30 jours | - | (18) | - |
| échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours | (12) | (3) | (27) |
| échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours | (2) | (49) | (1) |
| échues depuis plus de 90 jours | (1 131) | (349) | (315) |
| Total | (1 145) | (419) | (342) |

13.2. AUTRES CRÉANCES

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Créances sociales et fiscales | 1 972 | 2 243 | 3 802 |
| Autres créances | 351 | 1 970 | 82 |
| Charges constatés d'avance | 1 638 | 1 084 | 1 204 |
| Fournisseur avances et acomptes | - | - | - |
| Autres créances | 3 960 | 5 298 | 5 088 |

Au 31/12/2010, le poste Autres créances correspond principalement au produit de cession de l'activité Axelboss, non encore encaissé à cette date. Cette créance a été encaissée au cours de l'exercice 2011.

NOTE 14 – CAPITAL

14.1. CAPITAL

Au 31 décembre 2011, le capital de VALTECH S.A., d'un montant de 2.343.382.98 euros est composé de 154.793.551 actions ordinaires d'un nominal de 0,015 euros. Il est entièrement libéré.

Les variations sur la période se présentent de la manière suivante :

| (en unités) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|---------------------------------|-------------|-------------|------------|
| Nombre d'actions au 1er Janvier | 155 008 451 | 88 668 358 | 88 668 358 |
| Augmentation de capital | - | 66 340 093 | - |
| Réduction de capital | (214 900) | - | - |
| Levées d'options | - | - | - |
| Nombre d'actions au 31 décembre | 154 793 551 | 155 008 451 | 88 668 358 |

14.2. ACTIONS D'AUTOCONTRÔLE

Conformément à la résolution 11 de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mai 2011, la société a supprimé les 214 900 actions d'autocontrôles affectées au plan de souscription d'actions expirant le 29 mai 2010. Ce plan n'a fait l'objet d'aucune souscription. Au 31 décembre 2011, le Groupe ne possède plus d'actions d'autocontrôle.

14.3. RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION

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

| | Profit (perte) net | Nombre moyen d'actions | Résultat par action |
|-----------------------------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| 2011 | | | |
| Résultat de base par action | (5 038) | 154 878 922 | (0,03) |
| Effets dilutif des stocks options | - | 0 | |
| Résultat par action dilué | (5 038) | 154 878 922 | (0,03) |
| 2010 | | | |
| Résultat de base par action | (10 837) | 100 482 347 | (0,11) |
| Effets dilutif des stocks options | - | 551 912 | |
| Résultat par action dilué | (10 837) | 101 034 259 | (0,11) |
| 2009 | | | |
| Résultat de base par action | (907) | 88 668 358 | (0,01) |
| Effets dilutif des stocks options | - | 1 352 000 | |
| Résultat par action dilué | (907) | 90 020 358 | (0,01) |

NOTE 15 – PROVISIONS

15.1. EVOLUTION DES PROVISIONS

| (en milliers d'euros) | Litiges | Loyers pour locaux inutilisés | Engagement de retraite | Autres | Total |
|---------------------------------------|------------|-------------------------------|------------------------|------------|--------------|
| Provisions au 31 Décembre 2009 | 764 | 1 961 | 354 | 107 | 3 186 |
| dont Courant | 724 | 513 | 69 | 67 | 1 372 |
| dont Non courant | 40 | 1 449 | 285 | 40 | 1 814 |
| Augmentation | 174 | 497 | 9 | (16) | 663 |
| Reprise | (149) | | (69) | (40) | (258) |
| Reprise (utilisation) | (100) | (1 127) | (60) | - | (1 287) |
| Variation de périmètre | - | 703 | 160 | - | 863 |
| Autres | - | - | - | - | - |
| Différence de conversion | (1) | 94 | 8 | 8 | 109 |
| Provisions au 31 Décembre 2010 | 687 | 2 128 | 403 | 58 | 3 276 |
| dont Courant | 687 | 722 | 178 | 59 | 1 646 |
| dont Non courant | - | 1 405 | 225 | - | 1 630 |
| Augmentation | 460 | - | 95 | - | 555 |
| Reprise | | | - | - | - |
| Reprise (utilisation) | (458) | (578) | - | - | (1 036) |
| Variation de périmètre | - | | 0 | - | 0 |
| Autres | 296 | (183) | (62) | (54) | (3) |
| Différence de conversion | 6 | 33 | (21) | (5) | 14 |
| Provisions au 31 Décembre 2011 | 991 | 1 400 | 415 | (1) | 2 805 |
| dont Courant | 991 | 529 | 125 | (0) | 1 644 |
| dont Non courant | 0 | 870 | 291 | - | 1 161 |

15.2. PROVISIONS POUR COUVERTURE SOCIALE, ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI.

Selon les lois et usages de chaque pays, le Groupe accorde à ses salariés des régimes de retraite, prévoyance et frais médicaux. Les régimes dépendent de la législation locale du pays, de l'activité et des pratiques historiques de la filiale concernée. Au-delà des régimes de base, les régimes peuvent être à cotisations définies ou à prestations définies et, dans ce dernier cas, totalement ou partiellement couverts par des placements dédiés (actions, obligations, contrats d'assurance ou autres formes de placements dédiés...).

- Régimes de retraite à cotisations définies

Les prestations versées dépendent uniquement du cumul des cotisations versées et du rendement des placements de ces dernières. L'engagement du Groupe se limite aux cotisations versées qui sont enregistrées en charge.

- Régimes de retraite à prestations définies

La valorisation de l'engagement du Groupe au titre de ces régimes est calculée annuellement. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel, de projection des salaires futurs et de revalorisation des rentes versées.

Les engagements postérieurs à l'emploi sont déterminés en accord avec les principes comptables présentés en note 2.17. Pour les régimes de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi, les pertes et gains actuariels sont amortis en charges.

- Couverture sociale

Suite à la restructuration courant l'année 2011 des activités du groupe aux Etats Unis d'Amérique, le programme de couverture médicale a été entièrement externalisée et les entités américaines n'ont plus à rembourser les dépenses médicales de moins de 50 000 € pour les régimes de remboursement de frais médicaux.

Afin de réaliser les évaluations actuarielles, les hypothèses de base des calculs ont été déterminées par pays, les hypothèses spécifiques (taux de rotation du personnel, augmentation de salaire) sont fixées société par société.

Les avantages sociaux sont reconnus dans les états financiers du Groupe suivant la répartition suivante :

| France | | | 2011 | 2010 | 2009 |
|--|------------------------|--------------------------|------------|------------|------------|
| | Engagement de retraite | Autres avantages sociaux | | | |
| Provisions au début de la période | 225 | - | 225 | 285 | 231 |
| Coûts des services rendus | 66 | - | 66 | (60) | 54 |
| Autres variations | - | - | - | - | - |
| Différence de conversion | - | - | - | - | - |
| Provisions à la fin de la période | 291 | - | 291 | 225 | 285 |
| Inde | | | 2011 | 2010 | 2009 |
| | Engagement de retraite | Autres avantages sociaux | | | |
| Provisions au début de la période | 163 | - | 163 | (0) | 0 |
| Coûts des services rendus | 29 | - | 29 | 160 | 0 |
| Autres variations | (47) | - | (47) | - | - |
| Différence de conversion | (20) | - | (20) | 2 | - |
| Provisions à la fin de la période | 125 | - | 125 | 163 | 0 |
| US | | | 2011 | 2010 | 2009 |
| | Engagement de retraite | Autres avantages sociaux | | | |
| Provisions au début de la période | - | 16 | 16 | 69 | 66 |
| Coûts des services rendus | - | - | - | (60) | 5 |
| Autres variations | - | (15) | (15) | - | - |
| Différence de conversion | - | (1) | (1) | 6 | (2) |
| Provisions à la fin de la période | - | (0) | (0) | 16 | 69 |
| TOTAL | | | 2011 | 2010 | 2009 |
| | Engagement de retraite | Autres avantages sociaux | | | |
| Provisions au début de la période | 388 | 16 | 403 | 354 | 297 |
| Coûts des services rendus | 95 | - | 95 | (120) | 59 |
| Autres variations | (47) | (15) | (62) | 160 | - |
| Différence de conversion | (20) | (1) | (21) | 8 | (2) |
| Provisions à la fin de la période | 415 | (0) | 415 | 403 | 354 |
| Hypothèses | | | 2011 | 2010 | 2009 |
| Taux d'actualisation | | | 4,50% | 4,50% | 4,62% |
| Taux d'augmentation annuelle des salaires | | | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| Age moyen de départ à la retraite | | | 63 | 63 | 63 |
| Taux de progression des dépenses médicales | | | | | |

Les taux d'actualisation font référence au taux de rémunération des obligations d'Etat sur une période de 20 ans (indice Reuters).

15.3. PROVISIONS POUR LITIGES

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

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

Des discussions avec un client américain, relatives à la réception définitive d'un contrat sont toujours en cours. La direction de la filiale américaine, comme celle du groupe, considère qu'une provision totale de 250 KUSD, incluses dans le solde des provisions au 31 décembre 2011, couvre le risque estimé.

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

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

15.4. PROVISIONS POUR LOCAUX VIDES

L'évolution de la provision pour locaux vides est principalement liée aux reprises de provision pour la partie des loyers sur nos bureaux sous utilisés à Dallas, (Etats-Unis) et à Londres (Angleterre)

Ces provisions couvrent la totalité des loyers jusqu'à la fin des baux, minorés des sous locations potentielles si celles-ci sont jugées suffisamment probables au regard du marché local de l'immobilier.

NOTE 16 – DETTES COURANTES – NON COURANTES

16.1. DETTES NON COURANTES

Les dettes non courantes concernent :

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|
| Dettes fiscales et sociales | - | - | - |
| Autres | - | - | 78 |
| Dettes non courantes | - | - | 78 |

16.2. DETTES COURANTES

Les autres dettes courantes se présentent de la manière suivante :

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 | 31-déc.-09 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Dettes fiscales et sociales | 12 209 | 10 108 | 8 905 |
| Avances clients | 1 508 | 1 486 | 866 |
| Produits constatés d'avance | 4 366 | 3 080 | 2 342 |
| Autres dettes financières | - | - | 222 |
| Autres | 491 | 534 | 138 |
| Dettes courantes | 18 574 | 15 208 | 12 473 |

16.3. DETTES FOURNISSEURS

La balance âgée des dettes fournisseurs se présente de la façon suivante :

| (en milliers d'euros) | 31/12/2011 | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|---|---------------|---------------|--------------|
| non échues ou échues depuis moins de 30 jours | 6 922 | 7 815 | 5 170 |
| échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours | 1 538 | 1 605 | 1 510 |
| échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours | 958 | 1 171 | 51 |
| échues depuis plus de 90 jours | 2 615 | 820 | 511 |
| Total Dettes Fournisseurs | 12 033 | 11 411 | 7 242 |

Les variations des dettes fournisseurs sur l'exercice se présentent de la façon suivante :

| (en milliers d'euros) | 2011 | 2010 | 2009 |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Dettes Fournisseurs au début de l'exercice | 11 411 | 7 242 | 7 140 |
| Variation | 456 | 859 | (6) |
| Différence de conversion | 2 | 319 | 108 |
| Variation de périmètre | 242 | 2 992 | - |
| Autre mouvements (IAS 32-39) | (79) | - | - |
| Dettes Fournisseurs à la fin de l'exercice | 12 033 | 11 411 | 7 242 |

NOTE 17 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE,

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

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

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 | 31-déc-09 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Trésorerie et équivalent | 6 236 | 7 948 | 8 173 |
| Découvert | (2 451) | (535) | (1 094) |
| Mobilisation de créances | (574) | (878) | (2 066) |
| Total | 3 211 | 6 534 | 5 013 |

NOTE 18 – DETTES FINANCIERES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

18.1. ANALYSE DE LA DETTE PAR NATURE

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 | 31-déc-09 |
|------------------------------------|---------------|--------------|--------------|
| Emprunt (part > 1 an) | 1 143 | (0) | 200 |
| Location financement (part > 1 an) | (0) | 14 | 141 |
| Dettes non courantes | 1 143 | 14 | 341 |
| Emprunt (part < 1 an) | 9 403 | 3 791 | 230 |
| Location financement (part < 1 an) | - | 105 | 174 |
| Découvert | 3 025 | 1 413 | 3 160 |
| Dettes courantes | 12 427 | 5 310 | 3 564 |
| Total dettes financières | 13 570 | 5 324 | 3 905 |

18.2. ANALYSE DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCES

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 | 31-déc-09 |
|---------------------------------|---------------|--------------|--------------|
| maturité < 1 an | 12 427 | 5 310 | 3 564 |
| maturité entre 1 et 5 ans | 1 143 | 14 | 341 |
| maturité supérieure à 5 ans | - | | |
| Total dettes financières | 13 570 | 5 324 | 3 905 |

18.3. ANALYSE DE LA DETTE PAR DEVICES

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 | 31-déc-09 |
|--------------------------------------|---------------|--------------|--------------|
| Dettes libellées Euros | 8 525 | 1 159 | 2 881 |
| Dettes libellées Livre sterling | 269 | 363 | 457 |
| Dettes libellées USD | 4 776 | 3 805 | 221 |
| Dettes libellées Roupie indienne | - | - | 162 |
| Dettes libellées Couronnes Danoises | - | - | 14 |
| Dettes libellées Couronnes Suédoises | 0 | (3) | 171 |
| Total dettes financières | 13 570 | 5 324 | 3 905 |

18.4. ANALYSE DE LA DETTE PAR TAUX

L'ensemble de la dette du groupe est à taux variable court ou moyen terme.
Aucune couverture de taux n'a été mise en place.

18.5. CONTRATS DE FINANCEMENT

La plupart des contrats de financement conclus par le Groupe contiennent les clauses habituelles en cas de défaillance ou d'évolution défavorable significative de VALTECH S.A. et de ses filiales. En vertu de ces clauses, la dégradation significative de la situation financière du Groupe peut causer l'exigibilité d'une partie significative ou même de la totalité de ses lignes de crédit.

NOTE 19 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET INSTRUMENTS FINANCIERS

Les principaux passifs financiers du groupe sont constitués d'emprunts et de découverts bancaires, de dettes de location financement, de dettes fournisseurs.

L'objectif principal de ces passifs financiers est de financer les activités opérationnelles du groupe. Le groupe détient d'autres actifs financiers tels que des créances clients, de la trésorerie et des dépôts à court terme qui sont générés directement par ses activités.

Le groupe n'a pas contracté de dérivés ni aucun swaps de taux d'intérêt.

19.1. GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Le montant total des actifs libellés en devises autres que la monnaie du groupe (USD, GBP, SEK, DKK, INR) relatif aux sociétés situées dans la zone hors euro est synthétisé dans le tableau ci-après. Ces montants ne font pas l'objet d'une politique de couverture.

Sur l'exercice 2011, la variation des écarts de conversion comptabilisés en capitaux propres consolidés sur les actifs nets exposés au risque de change est de – 258 K€.

| Répartition par Devise en milliers d'euros | EUR | USD | INR | SEK | DKK | GBP | AUTRES | TOTAL |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|---------------|
| au 31/12/2011 | | | | | | | | |
| Actif | 31 143 | 17 015 | 5 969 | 8 680 | 5 444 | 3 546 | 509 | 72 305 |
| Passif hors capitaux propres | 25 328 | 8 900 | 2 159 | 5 315 | 2 665 | 2 955 | (0) | 47 321 |
| Position nette avant couverture (en euros) | 5 815 | 8 116 | 3 810 | 3 365 | 2 779 | 591 | 509 | 24 985 |
| Couverture | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Position nette après couverture (en euros) | 5 815 | 8 116 | 3 810 | 3 365 | 2 779 | 591 | 509 | 24 985 |

Le groupe est principalement exposé à l'USD. Une appréciation de 10% de l'USD entraînerait une augmentation de l'actif net converti en euro d'environ 811 K€. Une dépréciation de 10% de l'USD entraînerait une diminution de l'actif net converti en euro d'environ 811 K€.

19.2 GESTION DU RISQUE DE TAUX

Au 31 décembre 2011, le groupe Valtech est exposé au risque de Taux d'intérêts à deux titres :

- Les financements

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

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

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

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

- Les cautions bancaires

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

19.3 RISQUE DE LIQUIDITE

Le financement du groupe au 31 décembre 2011 repose essentiellement sur un emprunt bancaire aux états unis court terme pour un montant de 4 717 milliers d'euros, devenu exigible immédiatement en cours de renégociation et un prêt court terme en France contracté avec l'actionnaire contrôlant pour un montant de 4 500 milliers d'euros.

19.4 RISQUE SUR ACTIONS ET AUTRES PLACEMENTS FINANCIERS

Compte-tenu de la composition de son portefeuille de valeurs mobilières de placement, le groupe n'est pas exposé au risque de fluctuation de cours.

NOTE 20 – PAIEMENT EN ACTIONS

Le Groupe VALTECH peut être amené à mettre en œuvre des plans d'options sur actions réservés à certaines catégories de Personnel. Le dernier plan est arrivé à échéance en mai 2010. Au 31 décembre 2011, aucun plan n'est plus actif.

20.1 MOUVEMENTS DANS LES PLANS D'OPTIONS DURANT LA PÉRIODE

Les données relatives aux plans d'options sur actions en cours sont récapitulées ci après :

| Nombre d'option à lever | 2011 | | 2010 | | 2009 | |
|-------------------------------|------------------|-----------------------|------------------|-----------------------|------------------|-----------------------|
| | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen |
| au début de l'exercice | - | - | 1 352 000 | 0,87 | 1 890 442 | 0,88 |
| alloués | | | - | n.r. | - | n.r. |
| annulées | | | - | n.r. | (15 000) | 0,87 |
| exercées | | | | | | |
| caduques | | | (1 352 000) | 0,87 | (523 442) | 0,91 |
| à la fin de l'exercice | - | - | - | - | 1 352 000 | 0,87 |

20.2. PLANS D'OPTIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011

| Décision du Conseil d'administration | Date de clôture | Nombre d'options 2011 | Prix d'exercice | Nombre d'options 2010 | Prix d'exercice | Nombre d'options 2009 | Prix d'exercice |
|--|-----------------|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------|
| 16-févr.-99 | 16-févr.-09 | - | 0,02 | - | 0,02 | - | 0,02 |
| 24-sept.-03 | 23-sept.-08 | - | 1,03 | - | 1,03 | - | 1,03 |
| 31-déc.-03 | 30-déc.-08 | - | 0,90 | - | 0,90 | - | 0,90 |
| 26-janv.-04 | 25-janv.-09 | - | 0,90 | - | 0,90 | - | 0,90 |
| 26-janv.-04 | 24-janv.-09 | - | 0,97 | - | 0,97 | - | 0,97 |
| 09-avr.-04 | 08-avr.-09 | - | 0,98 | - | 0,98 | - | 0,98 |
| 09-avr.-04 | 8-avr.-09 | - | 0,98 | - | 0,98 | - | 0,98 |
| 07-sept.-04 | 06-sept.-09 | - | 0,68 | - | 0,68 | - | 0,68 |
| 13-déc.-04 | 12-déc.-09 | - | 0,96 | - | 0,96 | - | 0,96 |
| 30-mai-05 | 29-mai-10 | - | 0,87 | - | 0,87 | 1 352 000 | 0,87 |
| Nombre d'options et prix d'exercice moyen | | - | - | - | - | 1 352 000 | 0,87 |

Au 31 décembre 2011, tous les plans d'options sont arrivés à échéance.

20.3. JUSTE VALEUR DES OPTIONS ALLOUÉS DURANT LA PÉRIODE

Il n'y a pas eu de nouveau plan d'attribution d'action sur 2011.

20.4. INCIDENCE DES PAIEMENTS EN ACTIONS

Au cours de l'exercice 2011 aucune incidence des paiements en actions n'a été enregistrée dans le compte de résultat du Groupe. En 2010, une charge de 12 K€ avait été comptabilisée. En 2009, une charge de 29 K€ avait été comptabilisée.

NOTE 21 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan peuvent se présenter de la manière suivante:

21.1. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les engagements liés aux locations simples peuvent être présentés de la manière suivante:

| Locations (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Moins d'1an | 5 657 | 5 077 |
| Entre 1 an et 5 ans | 13 436 | 14 389 |
| au-delà de 5 ans | - | 1 864 |
| Total | 19 093 | 21 330 |

Il s'agit principalement d'engagements liés aux locations immobilières.

21.2. GARANTIES DONNÉES

Le Groupe VALTECH a consenti les garanties suivantes:

| Garanties données | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--|---------------|--------------|
| Garantie dans le cadre de baux immobiliers | 3 917 | 4 479 |
| Garantie de bonne fin | 1 696 | - |
| Garantie liées aux moyens de financements | 5 277 | 86 |
| Garantie d'actif liée à une cession d'activité | 700 | 700 |
| Total | 11 590 | 5 265 |

- Garantie donnée dans le cadre de baux immobiliers :
Il s'agit principalement d'une garantie bancaire consentie en Angleterre au bailleur des locaux de Londres. Cette garantie couvre la totalité des loyers résiduels. Au 31 décembre 2011, le montants de loyers dus représente 3253 K€.
- Garantie donnée de bonne fin :
Dans le cadre de certains appels d'offre, en particulier, nord américain, une garantie bancaire de bonne fin appelée « performance bond » est exigée. Il s'agit principalement d'une garantie consentie aux Etats Unis d'Amérique au profit du client County of Durham pour un montant de 1546 K€.
- Garantie donnée liée aux moyens de financement :
Certaines lignes de crédit dont bénéficie Valtech font l'objet de garantie. Au 31 décembre 2011, la principale ligne de crédit, tirée à hauteur de 4 700 KEur, est la ligne de crédit conclue par VT Solutions aux Etats Unis d'Amérique. Cette ligne de crédit est contre garantie par les actifs de la filiale.
- Garantie donnée liée à une cession d'activité :
Une garantie a été donnée à la société SIA, relative aux informations données sur l'activité Axelboss achetée. En cas d'inexactitude dans l'une des déclarations données par VALTECH le Cédant s'engage à indemniser le Cessionnaire de tous dommages matériels induis dans la limite d'un montant global de 700.000 euros, jusqu'au 31 octobre 2012.

21.3. CLAUSES DE VARIATION DE PRIX

Au 31/12/2011, 1,1 Mio € a été décaissé au titre de l'acquisition des titres H2O, deux compléments de prix seront décaissés au cours des exercices, 2012 et 2013.

Au 31/12/2011, ces compléments de prix ont été comptabilisés partiellement pour un total de 1 340 K€. 435 K€ de compléments de prix relatifs à un supplément de prix pour les collaborateurs salariés actionnaires n'a pas été comptabilisé conformément à l'IFRS3. Ce montant, estimé à date au meilleur des connaissances de la société, sera comptabilisé pro rata temporis en fonction de la réalisation des conditions d'octroi.

21.4. DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)

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

21.4. GARANTIES REÇUES

Le Groupe ne détient pas de garantie octroyée par des tiers à son profit. Les garanties reçues d'établissements financiers à son profit et émise à sa demande sont présentées en Garantie Données.

NOTE 22 – PARTIES LIEES

22.1 PARTIES LIEES

Les transactions (incluant les honoraires de missions d'assistance spécifiques de S. Lombardo) conclues à des conditions normales de marché entre le groupe et les parties liées, sont les suivantes :

| Sociétés | Nature de la prestation | Lien | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 |
|----------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Siegco | Conseil | actionnaire Valtech | - | |
| Verlinvest | Conseil | actionnaire de Siegco | - | 450 |
| Verlinvest | Financière | actionnaire de Siegco | 32 | - |
| Dendrobium | Conseil | société liée à Sébastian Lombardo | 75 | 550 |
| Sky Jet | Conseil | société liée à Sébastian Lombardo | 475 | |
| Executive Technology | Conseil | société liée à Tomas Nores * | 500 | 500 |
| Autres | Divers | | - | - |
| TOTAL | | | 1 082 | 1 500 |

* : Tomas Nores est membre du comité exécutif et actionnaire de Siegco

22.2 SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

Les transactions avec les entreprises sur lesquelles le groupe VALTECH exerce une influence notable et comptabilisées selon la méthode de mises en équivalence ne sont que des transactions courantes effectuées au prix du marché pour des montants non significatifs au regard de l'activité du groupe. Les soldes bilanciaux à la clôture de l'exercice sont également non significatifs.

22.3 RÉMUNÉRATIONS BRUTES ALLOUÉES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION

Rémunération des mandataires sociaux de Valtech SA due au titre de l'exercice 2011 :

Aucun des mandataires sociaux de VALTECH S.A., société mère du groupe, ne perçoit en cette qualité de rémunération. La rémunération des mandats sociaux, au titre de l'exercice 2011 se présente de la manière suivante :

Rémunération du mandat de Président et Directeur Général exercé par
Monsieur Sébastien Lomabrdo

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 |
|--|------------|------------|
| Avantages à court terme | - | - |
| Avantages postérieurs à l'emploi | - | - |
| Jetons de présence | - | - |
| Avantages en nature | - | - |
| Indemnité de fin de contrat de travail | - | - |
| Charges de la période | - | - |

Le Président Directeur Général de Valtech SA, Sébastien Lombardo, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux. Il convient d'observer, que dans le cadre de missions d'assistance spécifique, soumise aux dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce, des sociétés qu'il détient et ou dirige, sont amenées à facturer des honoraires. Ces honoraires sont détaillés dans la note 22.1.

Rémunération du mandat de Directeur Général Délégué exercé par
Monsieur Olivier Padiou

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 |
|--|------------|------------|
| Avantages à court terme | - | - |
| Avantages postérieurs à l'emploi | - | - |
| Jetons de présence | - | - |
| Avantages en nature | - | - |
| Indemnité de fin de contrat de travail | - | - |
| Charges de la période | - | - |

Le Directeur Général Délégué de Valtech SA, Olivier Padiou, ne perçoit ni jeton de présence, ni autre rémunération au titre de l'exercice de ses mandats sociaux. Il convient d'observer, que Olivier Padiou conservant sa fonction de directeur opérationnel, celui-ci a conserve son contrat de travail et perçoit à ce titre une rémunération. Cette rémunération est détaillée dans le paragraphe « Montants alloués aux membres du comité exécutif ».

Aucun système de régime de retraite complémentaire n'a été mis en place pour les mandataires sociaux.

Jeton de présence

Aucun jeton de présence n'a été distribué au cours de l'exercice 2011 et 2010.

24.4 MONTANTS ALLOUÉS AUX ORGANES DE DIRECTION

Montants alloués aux membres du comité exécutif

Les montants alloués aux 5 membres du comité exécutif du groupe VALTECH sous forme de rémunération ou d'honoraires comptabilisés au cours de l'exercice 2011 s'élèvent à 2 154 K€. Au titre de l'exercice 2010, les rémunérations ou honoraires comptabilisés alloués aux membres 2010 du comité exécutif du groupe VALTECH s'élevaient à 1 810 K€.

Pour l'exercice 2011, ce montant se compose de 1350 K€ d'honoraires, détaillés dans la note 22.1 et de 804 K€ de rémunérations. La rémunération d'Olivier Padiou au titre de son contrat de travail afférent à sa fonction de directeur opérationnel est incluse dans ce montant et peut être détaillée comme suit :

| (en milliers d'euros) | 31-déc.-11 | 31-déc.-10 |
|--|------------|------------|
| Avantages à court terme | 432 | 286 |
| Avantages postérieurs à l'emploi | 5 | 3 |
| Jetons de présence | | |
| Avantages en nature | 34 | |
| Indemnité de fin de contrat de travail | | |
| Charges de la période | 472 | 289 |

La provision pour retraite comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011 pour Monsieur Olivier Padiou, Directeur général délégué, au titre de son contrat de travail de directeur opérationnel, s'élève à 8,3 K€ au titre de l'indemnité légale des engagements postérieurs à l'emploi.

NOTE 23 – EVÈNEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

Néant

NOTE 24 – HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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



SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 2.343.382.98 EUROS

Siège social :

103, rue de Grenelle

75 007 PARIS

**RAPPORT DE GESTION
DU GROUPE AU 31 DECEMBRE 2011**

Sommaire

| | |
|--|-----------|
| A. SITUATION DU GROUPE VALETCH AU 31 DECEMBRE 2011..... | 4 |
| I. COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE..... | 4 |
| II. SITUATION FINANCIERE AU 31DECEMBRE 2011 | 6 |
| III. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE | 7 |
| IV. ACTIVITE DES FILIALES | 7 |
| V. PERSPECTIVES 2012 ET A MOYEN TERME..... | 12 |
| B. COMPTES SOCIAUX DE LA SOCIETE VALTECH SA..... | 13 |
| I. COMPTES DE RESULTAT SOCIAL..... | 13 |
| II. SITUATION FINANCIERE AU 31DECEMBRE 2011 | 13 |
| III. DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT | 14 |
| IV. ACTIVITE DES FILIALES CONTROLEES..... | 14 |
| V. PRISES DE PARTICIPATIONS ET CONTROLES..... | 15 |
| VI. DIVIDENDES VERSES AU COURS DES EXERCICES PRECEDENTS | 16 |
| VII. AFFECTATION DU RESULTAT | 16 |
| VIII. PERSPECTIVES 2012 ET A MOYEN TERME | 16 |
| C. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT | 17 |
| I. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT DU GROUPE..... | 17 |
| II. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT ENGAGES PAR VALTECH SA | 17 |
| D. RESSOURCES HUMAINES | 18 |
| I. INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES SOCIALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE VALTECH SA | 18 |
| II. INFORMATIONS SUR LE PERSONNEL DU GROUPE | 21 |
| E. INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE..... | 22 |
| F. FACTEURS DE RISQUES | 23 |
| I. Risque de liquidité | 23 |
| II. Risque de taux d'intérêts..... | 24 |
| III. Risque de change | 24 |
| IV. Risque sur actions | 26 |
| V. Risque environnemental | 26 |
| VI. Assurances..... | 26 |
| VII. Risques particuliers..... | 27 |
| G. CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L.225-38 DU CODE DE COMMERCE | 29 |

| | |
|---|-----------|
| H. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION | 30 |
| I. Composition du conseil d'administration au 31 décembre 2011 | 30 |
| II. Direction générale au 31 décembre 2011..... | 30 |
| III. Mandats et fonctions exercé par les mandataires sociaux dans toutes société au 31 décembre 2011 | 31 |
| I. REMUNERATION ET AVANTAGES ALLOUES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION | 35 |
| J. REMUNERATION ET MONTANTS ALLOUES AUX ORGANES DE DIRECTION GENERALE NON ADMINSITRATEUR | 37 |
| K. HONORAIRES ALLOUES AUX PARTIES LIEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX | 38 |
| L. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE | 43 |
| I. Actionnariat..... | 43 |
| II. Pacte d'actionnaires..... | 43 |
| III. Participation des mandataires sociaux au capital social | 43 |
| IV. Actionnariat salarié | 44 |
| M. EVOLUTION DU COURS AU COURS DE L'EXERCICE 2011 | 46 |
| N. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CAPITAL SOCIAL AU 31 DECEMBRE 2011 | 47 |
| I. CAPITAL AUTORISE MAIS NON EMIS ET POINT SUR L'UTILISATION DES AUTORISATIONS GLOBALES ET INDIVIDUELLES CONSENTIES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION..... | 47 |
| II. TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL..... | 48 |
| III. AUTRES TITRES DONNANT ACCES AU CAPITAL | 48 |
| IV. DERNIER PROGRAMME DE RACHAT D'ACTION..... | 49 |
| V. INTEGRATION DANS LE PRESENT RAPPORT DES ELEMENTS REQUIS PAR L'ARTICLE L 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE ET SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE | 49 |
| ANNEXE 1 : TABLEAU 5 ANNEES DE RESULTAT VALTECH SA | 51 |
| ANNEXE 2 : TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES | 52 |

A. SITUATION DU GROUPE VALTECH AU 31 DECEMBRE 2011

I. COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE

Réuni à Paris le 14 mars 2011 sous la présidence de Sebastian Lombardo, le Conseil d'Administration de Valtech SA a examiné et arrêté les comptes audités du groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les principaux éléments au 31 décembre 2011 sont :

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

Les chiffres clés sont les suivants :

| En milliers d'euros | 2011 | 2010 | Variation |
|-----------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Chiffres d'affaires | 115 045 | 77 656 | 48.1% |
| Marge brute | 35 436 | 24 634 | 43.8% |
| Marge d'exploitation | - 3 003 | - 1 549 | -93.8% |
| Autres Charges | - 680 | - 8 725 | n.s. |
| Résultat opérationnel | - 3 683 | - 10 274 | 179% |
| Résultat net de la période | - 5 038 | - 10 837 | 115% |

Le chiffre d'affaires annuel consolidé de Valtech marque un net redressement par rapport à l'année précédente et ressort à 115 045 milliers d'euros, en progression de 48% par rapport aux données publiées pour la même période en 2010 et 18% à taux de change et périmètre constant. A 32 208

milliers d'euros, l'activité enregistrée au 4^{ème} trimestre 2011 se situe dans la continuité des trimestres précédents, en croissance de 57% dont 18.5% à taux de change et périmètre constants.

Au cours de l'exercice 2011, Valtech a affiché une très bonne performance commerciale tirée par la croissance soutenue de l'ensemble des zones géographiques et des différentes lignes de métier.

La **marge d'exploitation** s'élève à l'issue de l'exercice 2011 à – 3 003 milliers d'euros. Elle représente -2.6% du chiffre d'affaires. La marge d'exploitation a diminué par rapport à l'exercice 2010 en valeur (- 1 549 milliers d'euros) et en pourcentage (-2.0%) .

La marge d'exploitation a été affectée négativement en 2011 par trois phénomènes spécifiques :

- Une dotation nette pour dépréciation des comptes clients de 837 milliers d'euros (contre 84 milliers d'euros en 2010) du fait principalement de difficultés de recouvrement sur 3 clients en France et aux Etats Unis d'Amérique.
- Des coûts opérationnels (principalement de personnel) non récurrents liés à l'acquisition de la société H2O en Allemagne évalué à 300 milliers d'euros.
- Des dépenses significatives, réalisées dans le cadre de la stratégie de repositionnement du groupe, dans le segment du marketing digital, notamment dans les équipes de conseil en stratégie, en performance digitale, en marketing mobile et en social media. L'impact de ces dépenses sur la marge opérationnelle doit se considérer dans le cadre du retournement de la société et de la réorientation stratégique de long terme sur laquelle l'action du management est basée. Ces dépenses devraient à l'avenir soutenir le développement des ventes du groupe dans ce secteur.

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

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

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

Le résultat net a été affecté par :

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

reportables d'un montant de 19 163 milliers d'euros.

II. SITUATION FINANCIERE AU 31 DECEMBRE 2011

La **situation nette consolidée** s'élève au 31 décembre 2011 à 24 985 milliers d'euros. Elle se dégrade de – 5 297 milliers d'euros, soit un montant proche du résultat net dégagé sur l'exercice. Compte tenu de l'absence de versement de dividendes cela signifie que les écarts de conversion n'ont pas significativement affecté la situation nette consolidée en 2011.

Le **besoin en fond de roulement** s'élève au 31 décembre 2011 à 8 983 milliers d'euros. Le besoin a augmenté de 2 367 milliers d'euros consécutivement à la forte croissance interne de l'activité.

Le **poste provision** au bilan s'élève à 2 805 milliers d'euros (contre 3 276 milliers d'euros fin 2010). La baisse de ce poste est liée aux reprises utilisées de provisions afférentes aux locaux inoccupés. Les autres variations (dotations et reprises) d'autres natures s'équilibrent.

La **dette financière nette** augmente significativement au cours de cet exercice, conséquence de la forte croissance des activités et du besoin en fond de roulement afférent, de l'acquisition de la société H2O en Allemagne et du résultat net négatif. La dette nette s'établit à 7 334 milliers d'euros contre une trésorerie nette positive en 2010 de 2 624 milliers d'euros.

La dette financière nette est principalement composée de trois éléments courants suivant :

- Une ligne de crédit renouvelable aux états Unis d'Amérique tirée à hauteur de 4 717 milliers d'euros, garantie par les actifs de la société,
- Un prêt de 4 500 milliers d'euros octroyé par l'actionnaire contrôlant,
- De la trésorerie et des facilités de caisse dans différents pays,

Au 31 décembre 2011, VALTECH disposait d'**engagements hors bilan** d'environ 30.7 millions d'euros relatifs à des loyers futurs de bureaux à hauteur de 19.1 millions d'euros.

III. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

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

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

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

IV. ACTIVITE DES FILIALES

Analyse géographique de l'activité 2010 :

| Chiffres d'affaires contributifs en milliers d'euros | 2011 | 2010 |
|--|---------|---------------|
| France | 34 393 | 33 403 |
| Reste de l'Europe | 43 082 | 33 437 |
| USA et Asie | 37 570 | 10816 |
| Groupe Valtech | 115 045 | <u>77 656</u> |

Valtech consolide au quatrième trimestre 2011 sa performance commerciale en enregistrant un cinquième trimestre consécutif de croissance de son Chiffre d'Affaires, sur l'ensemble des zones géographiques et des lignes de métier.

Analyse de l'activité 2011 des filiales par pays :

France

La **France** représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 36 284 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

| | | |
|--------|---|------------|
| France | Valtech S.A. | 27 689 427 |
| | Valtech Training S.A. | 5 701 047 |
| | Valtech Agency SAS | 1 929 042 |
| | Valtech Technology Consulting SAS (dormant) | 0 |
| | Valtech Offshore SAS (dormant) | 0 |
| | Valtech Axelboss SAS (dormant) | 0 |

Les sociétés Valtech Technology Consulting SAS, Valtech Axelboss SAS et Valtech Offshore SAS n'ont pas eu d'activité en 2011.

Afin de simplifier les structures françaises, une réorganisation a eu lieu au 1^{er} mai 2011. Les sociétés Valtech Agency SAS et Valtech Axelboss SAS ont fait l'objet d'une dissolution anticipée sans liquidation suivie d'une transmission universelle de patrimoine au profit de leur associé unique Valtech SA. Par ailleurs la société Valtech Offshore SAS a fait l'objet d'une dissolution anticipée suivie d'une liquidation.

- Valtech SA et Valtech Agency

L'activité 2011 de Valtech SA et de Valtech Agency est étalée entre 2011 et 2010. Néanmoins compte tenu de la cession fin 2010 de l'activité de conseil en management, la croissance à périmètre d'activité constant du chiffre d'affaires représente 20% entre 2010 et 2011. Cette croissance est principalement portée par les activités Digitale et Mobile générées avec les clients historiques mais aussi avec de nombreux nouveaux clients.

Par ailleurs, dans le cadre du plan stratégique initié en 2010, Valtech SA et Valtech Agency ont intensifié leurs efforts sur des offres stratégiques telles que le conseil, la performance digitale, l'expérience utilisateur et le design. Ces efforts se sont traduits par le renforcement des équipes et un taux d'utilisation moindre ce qui a affecté la marge brute. La marge brute de ces sociétés a néanmoins progressé de 5.6%.

- Valtech Training

L'activité 2011 de Valtech Training a connu une hausse de 1.2%. Cette hausse du chiffre d'affaires est essentiellement due à une hausse du prix moyen de ventes des sessions. La marge brute a progressé de 2.3%. En 2011 Valtech Training a consolidé sa position d'acteur majeur de la formation, en particulier dans les technologies Agile, qui font désormais partie du panel des cinq formations les plus vendues. Par ailleurs, 2011 a été une année marquée par d'importantes dépenses en marketing et en séminaires publics sur des sujets de pointe comme HTML 5.

Etats Unis d'Amérique

Les **Etats Unis d'Amérique** représentent un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 32 106 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés:

| | | |
|-----|-----------------------|------------|
| USA | Valtech Inc. | 1 213 041 |
| | Valtech Solution Inc. | 30 892 543 |

Les activités de Valtech Inc. ont été transférées à Valtech Solution Inc. au cours de l'exercice 2011. Désormais Valtech Inc. n'a plus d'activité opérationnelle.

Le chiffre d'affaires 2011 sociétés de Valtech Inc. et de Valtech Solution Inc. a cru de 248 %. En 2010 Adea avait été intégré pour seulement 15 jours. A périmètre constant le chiffre d'affaires est stable.

2011 a été une année consacrée au retournement des activités américaines avec la restructuration du périmètre historique Valtech, l'intégration des activités ADEA et la transition vers les métiers du marketing digital. Au 31 décembre 2011, les activités sont regroupées sous une seule marque : Valtech, au sein de la société Valtech Solution Inc.

Le développement des activités a été centré sur les activités Digital (Web, Mobile et Social). Un établissement de Valtech Solution a été ouvert à New York en 2011 afin d'accélérer la pénétration du marché Digital nord américain. Par ailleurs un recentrage a également eu lieu sur la ligne de métier Technologies Agile. Dans ces deux métiers Valtech Solution a gagné de nouveaux contrats et référencés de nouveaux clients, confirmant la direction stratégique choisie.

Dans ce contexte, avec une forte pression sur les taux moyen journaliers, les frais engagés pour la restructuration des sociétés et le retournement des activités ont affecté négativement la performance de la société qui a été déficitaire en 2011. Le résultat opérationnel 2011 représente - 9.7% du chiffre d'affaires.

Suède

La **Suède** représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 19 278 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

| | | |
|-------|---|------------|
| Suède | Valtech AB | 19 277 719 |
| | Overland Mobil Kommunikation AB (dormant) | - |
| | Kiara Scandinavia AB | - |
| | Kiara AB | - |

Les sociétés Overland Mobil Kommunikation AB, Kiara Scandinavia et Kiara n'ont pas eu d'activité en 2011.

Valtech AB développe une offre de prestations de marketing digital et s'est particulièrement focalisé au cours de l'exercice 2011 sur les solutions mobile (native apps et mobile web). Vendues à des clients existants ainsi que de nouveaux clients. Parallèlement Valtech AB a continué à développer des projets transversaux multicanaux faisant appel aux différentes lignes de métiers. Afin de soutenir efficacement sa croissance Valtech AB a mis en place un programme appelé « talent program » afin de développer et valoriser le savoir faire interne.

Le chiffre d'affaires 2011 de l'entité Valtech AB a cru de + 13.2% en 2011 à taux de change constant par rapport à 2010. La marge brute et le résultat opérationnel ont également progressé respectivement de 11.9% et 16.1% entre 2011 et 2010 à taux de change constant.

Inde

L'**Inde** représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 11 909 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

| | | |
|------|---|-----------|
| Inde | Valtech India Systems Private Ltd | 6 352 569 |
| | Valtech India Software Services Private Limited | 5 555 963 |

Les sociétés Valtech India System Private Ltd et Valtech India Software Services Private Limited travaillent majoritairement pour les autres sociétés du groupe en mode offshore respectivement à hauteur de 45% et 55% pour l'exercice 2011.

Le chiffre d'affaires de l'activité indienne a cru de 142 % au cours de l'exercice 2011. A périmètre constant cette croissance s'élève à 36%. Les clients internes du groupe de sont essentiellement la France et les Etats Unis d'Amérique. Le développement des clients externes a été important au cours de l'année 2011 et s'est fait en particulier en Inde et en Afrique.

Danemark

Le **Danemark** représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 8 842 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

| | | |
|----------|-------------|-----------|
| Danemark | Valtech A/S | 8 841 864 |
|----------|-------------|-----------|

En 2011 , Valtech A/S a enregistré une croissance significative sur un marché local très compétitif avec notamment l'arrivée d'acteurs near shore très compétitifs . La priorité pour 2011 a été de retrouver un volume d'activité significatif en référencant de nouveaux clients et développant de nouvelles lignes métiers en profitant de son positionnement Digital dans un marché en fort développement. Au 31 décembre 2011, un tiers de l'activité est généré par des nouveaux clients et un dixième par des nouvelles offres (advanced proprietary extensions, leading content management, e-commerce, ...), ce qui démontre une vitalité commerciale renouvelée.

Le chiffre d'affaires de l'entité Valtech A/S a cru de + 24.8% en 2011 à taux de change constant par rapport à 2010. Les dépenses liées au référencement de nouveaux clients ainsi qu'au développement de nouvelles offres à travers essentiellement le renforcement des équipes ont affecté le résultat courant qui est à l'équilibre au 31 décembre 2011, en retrait par rapport à 2010.

Allemagne

L'**Allemagne** représente un chiffre d'affaire avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 7 782 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

| | | |
|------------------|------------------|-----------|
| Allemagne | Valtech AG | - |
| | Valtech GmbH | 5 280 307 |
| | Valtech H2O GmnH | 2 502 107 |

La société Valtech AG a exclusivement une activité de holding et à ce titre n'a pas de chiffre d'affaires. La société H2O a été acquise par Valtech AG en 2011 et a intégré le périmètre de consolidation au 1^{er} juillet 2011.

La société H2O est une agence de marketing interactif opérant principalement sur les marchés locaux allemand, suisse et autrichien. H2O est basée à Munich conçoit et développe des campagnes, des applications de marketing digital ainsi que des plateformes de branding et d'e-commerce. Elle compte environ 30 collaborateurs.

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

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

L'année 2011 de Valtech GmbH a été contrastée. Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires s'était contracté de 5.2% par rapport au premier semestre 2010. A contrario, au deuxième semestre 2011, l'activité a cru de 54.0% par rapport au deuxième semestre 2010. L'inversion de la tendance sur un marché dégradé a été possible grâce au repositionnement de l'activité vers les lignes de métiers Digital et e-Commerce et le référencement de nouveaux clients.

Le chiffre d'affaires 2011 de l'entité Valtech AG a cru de + 24,2 % en 2011 par rapport à 2010. Le mauvais premier semestre 2011 a néanmoins affecté le résultat opérationnel qui demeure déficitaire à hauteur de la perte 2010 malgré une forte croissance de l'activité.

Grande Bretagne

La Grande Bretagne représente un chiffre d'affaires avant élimination des transactions entre sociétés du groupe de 7 431 milliers d'euros se répartissant comme suit entre les sociétés :

| | | |
|-----------|-------------|-----------|
| GB | Valtech Ltd | 7 431 052 |
|-----------|-------------|-----------|

En 2011, Valtech Ltd a enregistré une croissance significative de son chiffre d'affaire renouant avec un taux de croissance à deux chiffres dans un contexte macroéconomique et compétitif très difficile. Cette croissance a été majoritairement tirée par la réalisation de plateformes digitales de type CMS et la mise en place de partenariats avec des éditeurs tels qu'Adobe, Sitecore ou Episerver. . Ces nouvelles réalisations s'inscrivent dans le cadre du retournement stratégique initié en 2010 et visant à se refocaliser sur la ligne de métier du marketing digital.

Le chiffre d'affaires de l'entité Valtech Ltd a augmenté de + 19.0% en 2011 à taux de change constant par rapport à 2010. Les dépenses liées au retournement stratégique dans le Digital à travers le renforcement des équipes ont affectés le résultat courant qui s'établit est à l'équilibre au 31 décembre 2011, en retrait par rapport à 2010.

V. PERSPECTIVES 2012 ET A MOYEN TERME

L'incertitude actuelle sur l'activité économique mondiale et l'exposition de Valtech au territoire européen sont susceptibles d'avoir un impact en 2012. Néanmoins, la stratégie de diversification géographique et des lignes métiers avec le repositionnement sur le marketing digital, réputé plus résilient que les métiers technologiques, devrait permettre la poursuite du plan de développement du groupe.

B. COMPTES SOCIAUX DE LA SOCIETE VALTECH SA

I. COMPTES DE RESULTAT SOCIAL

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2011 de la société (holding coté du groupe et principale société opérationnelle française) se présentent comme suit :

Le chiffre d'affaires s'élève à 27 689 milliers d'euros contre 25 425 milliers d'euros en 2010, ce qui représente une augmentation de 8,9 % par rapport à 2010.

En 2010 a eu lieu la cession de l'activité de conseil en management exercée sous l'enseigne Axelboss. En 2011, la société Valtech Agency, filiale à 100%, a fait l'objet d'une dissolution anticipée suivie d'une transmission universelle de patrimoine au profit de son associé unique, Valtech SA.

Les charges d'exploitation s'élèvent à un montant de 33 412 milliers d'euros en 2011, en hausse de 10,0 % par rapport à 2010 (30 365 milliers d'euros).

Le résultat d'exploitation représente une perte de – 1 890 milliers d'euros, contre un gain d'un montant de 681 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Le résultat financier est un produit de 3 124 milliers d'euros en 2011, contre un gain d'un montant de 8 854 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Les dividendes perçus des filiales s'élèvent à 3 006 milliers d'euros en 2011, contre 1 000 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Le résultat exceptionnel est une perte de – 878 milliers d'euros en 2011, contre une perte de – 22 391 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Le résultat net de l'exercice 2011 représente donc un bénéfice de 351 milliers d'euros, contre une perte de 12 762 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

II. SITUATION FINANCIERE AU 31 DECEMBRE 2011

La situation nette au 31 décembre 2011 s'établit à 56 907 milliers d'euros, en progression de 297 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Cette variation s'explique par le résultat de l'exercice pour un montant de 351 milliers d'euros et la suppression des actions d'autocontrôle décidée par l'assemblée générale du 23 mai 2011 ayant entraîné une réduction de 3 milliers d'euros du capital social et de 50 milliers d'euros de la prime d'émission.

Au 31 décembre 2011, la trésorerie nette de provisions pour dépréciation disponible de la société s'élève à 3 623 milliers d'euros contre 1 377 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

L'endettement de la société a significativement évolué. Au 31 décembre 2011, la dette financière auprès des établissements de crédit, constituée de l'ensemble des facilités de crédit court terme vis-à-vis d'établissement de crédit s'élève à – 1 088 milliers d'euros. Au 31 décembre 2010 il n'y

avait pas d'endettement auprès des établissements de crédit.

Au 31 décembre 2011, les dettes vis-à-vis des fournisseurs représentent un montant de 6 124 milliers d'euros, en augmentation de 2 095 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, ce solde de dettes fournisseurs de 6 124 milliers d'euros se répartit entre 3 209 milliers d'euros de factures reçues et 2 905 milliers d'euros de factures non parvenues.

| (en milliers d'euros) | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---|--------------|--------------|
| non échues ou échues depuis moins de 30 jours | 1 485 | 1 331 |
| échues depuis plus de 30 jours et moins de 60 jours | 1 038 | 1 053 |
| échues depuis plus de 60 jours et moins de 90 jours | 128 | 1 014 |
| échues depuis plus de 90 jours | 558 | - |
| Total Dettes Fournisseurs | 3 209 | 3 398 |

Le solde des créances et des dettes vis-à-vis des filiales constitue au 31 décembre 2011 un solde créditeur de 2 120 milliers d'euros contre 1 249 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

L'actif immobilisé net au 31 décembre 2011 s'élève à 58 375 milliers d'euros. Au 31 décembre 2010 il s'élevait à 56 307 milliers d'euros. Cet actif est essentiellement constitué des immobilisations financières pour 55 094 milliers d'euros dont 53 124 milliers d'euros pour les titres des filiales et 1 802 milliers d'euros de prêts à ces mêmes filiales.

Au 31 décembre 2011, le pôle d'intégration fiscale dont Valtech SA est la société tête de Groupe dispose de pertes reportables pour un montant total de 38 552 milliers d'euros.

III. DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et quinquies du Code Général des Impôts, il vous est signalé qu'un montant de 6 143 euros concernant des dépenses visées à l'article 39-4 du Code général des impôts a été réintégré dans le résultat fiscal au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

IV. ACTIVITE DES FILIALES CONTROLEES

Les chiffres d'affaires des filiales et sous filiales, par ailleurs toutes comprises dans le périmètre de consolidation sont mentionnées au chapitre A) IV. du présent document.

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

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

V. PRISES DE PARTICIPATIONS ET CONTROLES

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

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

Au cours de l'exercice 2011, les participations directes et indirectes détenues par VALTECH SA sont les suivantes :

- 100% dans le capital de la société VALTECH Training S.A.S, filiale française,
- 100% dans le capital de la société VALTECH Agency S.A.S., filiale française,
- 100% dans le capital de la société VALTECH Technology Consulting S.A.S., filiale française,

- 100% dans le capital de la société VALTECH Axelboss S.A.S., filiale française,
- 100% dans le capital de la société VALTECH Offshore S.A., filiale française,
- 100% dans le capital de la société VALTECH Ltd, filiale anglaise,
- 100% dans le capital de la société Valtech Technologie Solution Inc (ADEA) filiale américaine,
- 100% dans le capital de la société Valtech Technologie Inc
- 100% dans le capital de la société VALTECH AB, filiale suédoise
- 100% dans le capital de la société VALTECH A/S, filiale danoise,
- 100% dans le capital de la société Synaris AG, filiale allemande qui détient elle-même 100% dans le capital of VALTECH GMBH, filiale allemande,
- 100% dans le capital de la société VALTECH India Systems Private Limited, filiale indienne, après le rachat des actions minoritaires de la Société Valtech Offshore.
- 100% dans le capital de la société VALTECH india Software Services Private Limited (ADEA), filiale indienne,
- 50,793% dans le capital de la société VALTECH CO. Ltd, société coréenne.

VI. DIVIDENDES VERSES AU COURS DES EXERCICES PRECEDENTS

La Société n'a pas versé de dividendes au cours des trois derniers exercices.

VII. AFFECTATION DU RESULTAT

Le conseil d'administration propose d'affecter le bénéfice de la société Valtech SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, soit 350 785 euros , au poste « Report à nouveau » qui sera ainsi porté de – 16 937 847 euros à – 16 857 062 euros.

VIII. PERSPECTIVES 2012 ET A MOYEN TERME

En 2012, la Société aura le même type de sources de revenus et de charges que celles connues en 2011. Néanmoins, l'incertitude actuelle sur l'activité économique mondiale et l'exposition de Valtech à des clients ayant une couverture mondiale sont susceptibles d'avoir un impact en 2012. Néanmoins, la stratégie de diversification des lignes métiers avec le repositionnement sur le marketing digital, réputé plus résilient que l'IT, devrait permettre la poursuite du plan de développement du groupe.

C. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

I. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Valtech participe à des projets de recherche et développement pour ses clients dans le monde.

Au niveau du groupe, aucune dépense au titre de frais de recherche et développement n'a été activé au bilan de la société.

II. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT ENGAGES PAR VALTECH SA

La société Valtech SA participe à des projets de recherche et développement pour ses clients. Dans ce cadre, la société Valtech SA bénéficie d'un agrément du ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche pour les années civile 2010, 2011 et 2012.

Au niveau de la société Valtech SA, aucune dépense au titre de frais de recherche et développement n'a été activé au bilan de la société.

D. RESSOURCES HUMAINES

I. INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES SOCIALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE VALTECH SA

| Informations concernant l'effectif | |
|--|--|
| Effectif total (<i>moyenne annuelle</i>) : | 239 |
| Embauches (<i>moyenne annuelle</i>): | |
| - embauches de CDI : | 105 en 2011 soit 8,75 en moyenne |
| - embauches de CDD (dont 3 contrats de professionnalisation) : | 7 en 2011 soit 0,58 en moyenne |
| Difficultés éventuelles de recrutement (<i>analyses</i>) | Profils rares et donc pénurie importante sur le marché |
| Motif des licenciements pour : | |
| - cause réelle et sérieuse : | 2 |
| - faute grave : | 1 |
| - faute lourde : | 0 |
| - économique : | 0 |
| - rupture conventionnelle | 2 |
| Dont licenciement suivis de transactions | 2 |
| Heures supplémentaires | 0 |
| Main d'œuvre extérieure à la Société | 3 intérimaires |
| Informations relatives au plan de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi : | |
| - effort de reclassement | Néant |
| - réembauches et mesures d'accompagnement : | Néant |
| <i>(le cas échéant)</i> | |
| <i>Informations relatives au temps de travail</i> | |
| Organisation du temps de travail au 31/12/2011 : | |

| | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> - nombre de salariés à temps plein : - nombre de salariés à temps partiel : dont nombre de salariés en congé parental (année entière) : dont nombre de salariés en arrêt maladie longue durée : | <p>260</p> <p>4</p> <p>0</p> <p>2</p> |
| <p>Durée du travail pour les salariés :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à temps plein : - à temps partiel : | <p>151,67 h pour les non cadres ou cadres sédentaires et forfait de 218 jours pour les cadres itinérants</p> <p>cadres au forfait à 196 ou 174 jours</p> |
| <p>Motifs et durée de l'absentéisme :</p> <ul style="list-style-type: none"> - maladie : - accident du travail et trajet : - maternité et paternité : - congés autorisés (événements familiaux, congés formation) : - autres causes (injustifiées et congé sans solde) : | <p>925jours</p> <p>7</p> <p>Maternité : 86 jours</p> <p>Paternité : 87 jours</p> <p>64 jours</p> <p>141 jours</p> |
| <p>Evolution annuelle de la rémunération :</p> <ul style="list-style-type: none"> - charges sociales : - égalité professionnelle hommes/femmes : | <p>Hausse des salaires d'environ 2,5 %</p> <p>Il n'y a pas de discrimination salariale entre les employés féminins et masculins</p> |
| <p>Relations professionnelles et bilans des accords collectifs :</p> | <p>Pas de Syndicat</p> <p>1 accord collectif : 35 heures</p> <p>2 comités d'entreprise d'établissement composés de :</p> <p>PARIS : 1 titulaire et 1 suppléant –réunion mensuelle</p> |

| | |
|---|---|
| | <p>TOULOUSE :3 titulaires + 2 suppléants – Réunion mensuelle</p> <p>Délégué du personnel : 1 élu titulaire pour Paris et 2 élus titulaires+ 1 suppléant pour Toulouse – Réunion mensuelle</p> |
| <p>Conditions d'hygiène et de sécurité :</p> <ul style="list-style-type: none"> - existence ou non de risques majeurs : - fréquence des réunions du CHSCT : - taux d'accident du travail : | <p>Néant</p> <p>trimestriel</p> <p>2,93</p> |
| <p>Formation :</p> <ul style="list-style-type: none"> - budget formation, en ce compris les salaires : - nombre de salariés ayant bénéficié d'une formation en 2011 | <p>1,60%</p> <p>90</p> |
| Emploi et insertion des travailleurs handicapés : | 2 |
| Œuvres sociales : | comité d'entreprise |
| Importance de la sous-traitance : | 34 sous-traitants soit 6238 jours |
| Informations relatives à la prise en compte, par la Société, de l'impact territorial de ses activités quant à l'emploi et au développement territorial | Néant |
| Eventuellement, relations avec les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les populations riveraines | Relation avec établissement d'enseignement pour les stagiaires, le recrutement, les contrats de professionnalisation |
| Importance de la sous-traitance et la façon dont la Société promeut auprès de ses filiales et s'assure du respect par ses dernières des dispositions des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail. | Néant |
| Façon dont les filiales étrangères prennent en compte l'impact de leurs activités sur le développement régional et les populations locales. | Néant |

II. INFORMATIONS SUR LE PERSONNEL DU GROUPE

Le nombre total de salariés était au 31 décembre 2011, de 1558 personnes tels que détaillé ci après. En moyenne sur l'année le nombre de personnes salariées était de 1361 collaborateurs. Cette différence illustre la croissance des effectifs continue au cours de l'exercice qui est venue soutenir la croissance de l'activité du groupe.

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

| Nombre de personnes | 31-déc.-11 | | 31-déc.-10 | | 31-déc.-09 | |
|---------------------|-------------|----------------|-------------|----------------|------------|----------------|
| | Facturable | Non facturable | Facturable | Non facturable | Facturable | Non facturable |
| France | 274 | 66 | 171 | 55 | 201 | 61 |
| Etats-Unis | 227 | 43 | 177 | 39 | 62 | 11 |
| Europe hors France | 284 | 60 | 229 | 50 | 195 | 49 |
| Inde | 547 | 57 | 531 | 62 | 230 | 35 |
| Total | 1332 | 226 | 1108 | 206 | 688 | 156 |

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

Valtech est par ailleurs amené à travailler avec des travailleurs indépendants ou prestataires.

Le taux d'utilisation des consultants était de 84 % en 2011 contre 83% en 2010.

Le taux d'utilisation est défini par le ratio entre le nombre total de jours facturés aux clients de la société sur le nombre total de jours disponibles du personnel facturable hors week-end, jours fériés, congés et RTT.

Il est à noter qu'il n'existe pas dans le secteur d'activité de Valtech de définition standardisée du taux d'utilisation rendant ainsi toute comparaison avec des concurrents difficile.

E. INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Valtech étant une société de prestations de services intellectuels, ses activités ne mettent en jeu aucun processus de production et/ou de fabrication susceptible de constituer une agression de l'environnement naturel significative.

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

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

F. FACTEURS DE RISQUES

I. Risque de liquidité

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

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

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

La dette brute est constituée :

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

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

Ce découvert est essentiellement situé en France et en Angleterre. Pour la part française il comprend le montant d'affacturage non déconsolidant qui s'élève au 31 décembre 2011 à 574 milliers d'euros.

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

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

- un lettre de support de Valtech SA pour 20 millions INR.
- une ligne de crédit Bridge Bank détenue par VALTECH Solutions pour un montant maximum de 8 millions USD. Au 31/12/2011, elle était utilisée à hauteur de 6 104 milliers d'USD. Cette ligne est garantie pas les actifs de la société. Cette dette est soumise à des ratios bancaires.

Par ailleurs le groupe Valtech dispose d'une ligne de financement non confirmée pour un montant de 2 400 milliers d'euros en France auprès de deux établissements de crédit.

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

II. Risque de taux d'intérêts

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

- Les financements

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

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

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

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

- Les cautions bancaires

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

III. Risque de change

Risque de change opérationnel : compte de résultat et bilan

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

Risque de change bilanciel : impact de la consolidation

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

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

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

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

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

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

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

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

| Répartition par Devise en milliers d'euros | EUR | USD | INR | SEK | DKK | GBP | AUTRES | TOTAL |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|---------------|
| au 31/12/2011 | | | | | | | | |
| Actif | 31 143 | 17 015 | 5 969 | 8 680 | 5 444 | 3 546 | 509 | 72 305 |
| Passif hors capitaux propres | 25 328 | 8 900 | 2 159 | 5 315 | 2 665 | 2 955 | (0) | 47 321 |
| Position nette avant couverture (en euros) | 5 815 | 8 116 | 3 810 | 3 365 | 2 779 | 591 | 509 | 24 985 |
| Couverture | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Position nette après couverture (en euros) | 5 815 | 8 116 | 3 810 | 3 365 | 2 779 | 591 | 509 | 24 985 |
| taux de change au 31/12/2011 | 1,00 | 0,77 | 0,01 | 0,11 | 0,13 | 1,20 | 0,00 | |
| si taux s'apprécient de 10% par rapport à l'euros | 5 815 | 8 927 | 4 191 | 3 702 | 3 057 | 650 | 560 | 26 902 |

| | | | | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|--------|
| si taux se déprécient de 10% par rapport à l'euros | 5 815 | 7 304 | 3 429 | 3 029 | 2 501 | 532 | 458 | 23 068 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|--------|

IV. Risque sur actions

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

V. Risque environnemental

Le groupe Valtech et la société Valtech SA ont des activités de prestations de services intellectuels. Les risques liés à l'environnement sont par conséquent estimés comme faibles

VI. Assurances

VALTECH a souscrit dans chacune de ses filiales des assurances pour couvrir les risques suivants :

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

La société Valtech est soumise à un certain nombre d'obligations de confidentialité dans de nombreux territoires où elle exerce ses activités. La société estime que donner davantage de détails sur le coût financier et les niveaux de couvertures en place dans chaque pays reviendrait à communiquer des informations sur lesquelles elle a un engagement de confidentialité. Valtech estime toutefois que les assurances souscrites dans chacune de ses filiales lui donnent une couverture des risques de sinistres éventuels satisfaisante.

VII. Risques particuliers

Risque lié au personnel

La capacité du groupe à maintenir sa position de marché et à croître dépend pour une large part de sa capacité :

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

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

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

Risque lié à la clientèle

Le groupe Valtech est référencé chez un grand nombre de clients, répartis dans plusieurs pays et dans plusieurs secteurs d'activité. Les clients du groupe Valtech sont constitués essentiellement de grands comptes locaux ou mondiaux. Le groupe Valtech réalise 28.4% de son chiffre d'affaire avec une dizaine de client. Le premier client représente 7.4% du chiffre d'affaires groupe.

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

Risque lié au risque crédit client

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

Au cours de l'exercice 2011, certaines activités de nos clients ont été impactées par l'environnement économique actuel (restructuration et difficulté d'accès au financement) , entraînant une hausse du risque. Au cours de l'exercice 2011, 856 milliers d'euros de provision pour dépréciation clients ont été enregistrés.

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

Risque contractuel

Le groupe Valtech, dans le cadre de ses activités est amené à travailler avec ses clients soit en prestation en régie soit en prestations au forfait.

Dans le cadre des prestations en régie celles-ci sont encadrées soit par des bons de commande à durée limitée, inscrits ou non dans un contrat cadre, soit par un contrat. Les conditions de renouvellement ne sont pas formellement approuvées, constituant un risque de volatilité dans le volume d'activité pouvant affecter les performances du groupe.

Dans le cadre des prestations au forfait celle-ci sont régies soit par des contrats, soit par des bons de commandes à durée limité. Par essence ces prestations ne sont pas reconductibles.

Les engagements à l'égard des clients sont validés par les directeurs généraux des différentes sociétés et les directeurs des opérations groupe. Malgré ce processus il peut s'avérer que la difficulté d'exécution de la prestation ait été sous estimée et donc que son coût ait été sous évaluée. Il peut en résulter des dépassements de dépenses non couvert par des recettes.

Par ailleurs le groupe peut être amené à accepter des garanties de performances (à travers des garanties bancaires ou non). Le montant de ces garanties n'est pas systématiquement limité en valeur.

G. CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L.225-38 DU CODE DE COMMERCE

Le conseil d'administration a donné toutes informations utiles aux Commissaires aux Comptes afin de leur permettre d'établir leur rapport spécial sur les conventions visées par l'article L.225-38 du Code de Commerce, c'est-à-dire celles qui ont pu intervenir entre la Société et des administrateurs, des dirigeants ou des sociétés dans lesquelles les administrateurs ou dirigeants de la Société peuvent avoir des intérêts ou entre la Société et l'un de ses actionnaires détenant plus de 10% du capital social ou entre la Société et une société contrôlant une société actionnaire détenant plus de 10% du capital social.

Ces conventions sont les suivantes :

- Prolongement de la convention d'assistance entre VALTECH SA et DENDROBIUM SA ;
- Convention d'assistance entre VALTECH SA et SKY JET Ltd et validation des honoraires variables dus au titre de 2011 ;
- Conventions de prêt entre VALTECH SA et VERLINVEST.

H. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

I. Composition du conseil d'administration au 31 décembre 2011

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

Au 31 décembre 2011 le conseil d'administration est composé des administrateurs suivants :

- Monsieur Sebastian LOMBARDO, né le 12/04/1972, désigné Président et Directeur Général de la société le 9 mars 2010, nommé administrateur pour la première fois le 4 février 2010, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016
- la société DLF SA, avec pour représentant permanent Monsieur Frédéric De Mevius né le 26/11/1958, nommé pour la première fois le 22 avril 2010 en remplacement de Monsieur Frédéric De Mevius, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016
- la société NEXT CONSULTING SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Daniel GROSSMANN, né le 05/03/1971, nommé pour la première fois le 22 avril 2010 et en remplacement de Monsieur Daniel GROSSMANN, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016
- la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ, né le 29/11/1957, nommé pour la première fois le 22 avril 2010, en remplacement de Monsieur Laurent SCHWARZ, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016

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

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

II. Direction générale au 31 décembre 2011

La direction générale de la société est assumée par Monsieur Sebastian Lombardo, nommé par le conseil d'administration le 9 mars 2010 en qualité de Président-Directeur Général. Le conseil a décidé de ne pas dissocier les fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général de la société.

Monsieur Olivier Padiou, né le 31/03/1965, a été nommé Directeur Général Délégué le 10 juin 2010, afin d'assister le Président Directeur Général dans sa mission.

Aucune restriction n'est apportée aux pouvoirs du Directeur Général ou à ceux du Directeur Général Délégué par les statuts et/ou par décision du Conseil d'administration.

III. Mandats et fonctions exercé par les mandataires sociaux dans toutes société au 31 décembre 2011

- Monsieur Sebastian LOMBARDO, désigné Président et Directeur Général de la société le 9 mars 2010, nommé administrateur pour la première fois le 4 février 2010, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016, dont le nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 976 558 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

| Groupe/ Hors Groupe | SOCIETE | MANDAT / FONCTION |
|------------------------|---|--|
| Groupe Valtech | Valtech S.A. (SL) Valtech Training (Valtech SA) Valtech Technology Consulting (Valtech SA) Valtech Hong Kong Limited (Valtech SA) Valtech Co Limited [Corée](Valtech SA) Valtech AG (Valtech SA) | Président du Conseil d'Administration et Directeur Général Président Administrateur Administrateur/Directeur Administrateur Membre du conseil de surveillance |
| Hors Groupe | Novedia SAS SiegCo S.A. Cosmoledo SPRL A3 Investments S.A. Dominus S.A. Skyjet Ltd. Mimesis Republic SAS Statler & Waldorf SAS | Administrateur Administrateur Gérant Administrateur Délégué Administrateur Administrateur Administrateur Président |

- Monsieur Olivier PADIOU, désigné Directeur Général Délégué de la société le 10 juin 2010. dont le nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 0 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

| Groupe/ Hors Groupe | SOCIETE | MANDAT / FONCTION |
|------------------------|---------|-------------------|
|------------------------|---------|-------------------|

| | | |
|--|--|--|
| | Fiwep SA (FdM) Merifin Europe S.A. (FdM) Patria S.A. (FdM) Amis de l'hôtel de Croix ASBL (FdM) Fondation Boch ASBL (FdM) | |
|--|--|--|

- la société NEXT CONSULTING SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Daniel GROSSMANN,
 nommé pour la première fois le 22 avril 2010 et en remplacement de Monsieur Daniel GROSSMANN,
 ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010,
 dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016,
 dont le nombre d'actions de la société détenues par Next Consulting en propre s'élève à : 10 actions,
 dont le nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Daniel Grossmann en propre s'élève à : 10 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

| Groupe/ Hors Groupe | SOCIETE | MANDAT / FONCTION |
|------------------------|---|--|
| Groupe Valtech | Valtech S.A. | Administrateur |
| Hors Groupe | Next Consulting sprl (DG) Cofintra S.A. (NC) SiegCo S.A. (NC) Verlinvest Asia Ltd (NC) ITWP Limited (NC) ITWP Acquisitions Limited (NC) Brandtone Holdings Limited (NC) | Administrateur Délégué Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur |

- la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ, nommé pour la première fois le 22 avril 2010, en remplacement de Monsieur Laurent SCHWARZ, ratifié en assemblée générale le 29 juin 2010, dont le mandat expire à l'AG 2017 statuant sur les comptes 2016, dont le nombre d'actions de la société détenues par Astove en propre s'élève à : 10 actions, dont le nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Laurent Schwarz en propre s'élève à : 10 actions, dont le nombre d'action de la société détenue par LuckyWay, société détenue par Monsieur Laurent SCHWARZ s'élève à 1 000 000 actions.

au 31 décembre 2011 exerce les mandats et fonctions suivantes :

| Groupe/ Hors Groupe | SOCIETE | MANDAT / FONCTION |
|------------------------|---|--|
| Groupe Valtech | Valtech S.A. | Administrateur |
| Hors Groupe | Luckyway SARL Astove SPRL SABS Novedia SAS Mimesis Republic SAS | Gérant Gérant Gérant Président du conseil de Surveillance Administrateur |

I. REMUNERATION ET AVANTAGES ALLOUES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Monsieur Sébastien Lombardo :

| En qualité d'Adminsitrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|---------------|---------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social | Néant | Néant |
| Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social | Néant | Néant |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>oui</i> | <i>oui</i> |

Société DLF, représentée par Monsieur Frédéric de Mevius :

| En qualité d'Adminsitrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|---------------|---------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social | Néant | Néant |
| Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social | Néant | Néant |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>non</i> | <i>non</i> |

SociétéNext Consulting, représentée par Monsieur Daniel Grossman :

| En qualité d'Adminsitrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|---------------|---------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social | Néant | Néant |
| Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social | Néant | Néant |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>non</i> | <i>non</i> |

Société Astove, représentée par Monsieur Laurent Schwarz :

| En qualité d'Adminsitrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|---------------|---------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social | Néant | Néant |
| Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social | Néant | Néant |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>non</i> | <i>non</i> |

Lars Bladt, démission le 09/03/2010

| En qualité d'Adminsitrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|---------------|--------------------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandant social | Néant | <i>démission</i> |
| Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social | 14 063 € | <i>en 2010</i> |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>oui</i> | <i>démission en 2010</i> |

Jean-Claude Turri, démission le 09/03/2010

| En qualité d'Administrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|---------------|--------------------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandat social | Néant | <i>démission en 2010</i> |
| Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social | 12 188 € | <i>démission en 2010</i> |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>oui</i> | <i>démission en 2010</i> |

Administrateurs ayant démissionnés en 2009, mais dont une partie des jetons de présence 2009 ont été versés en 2010 :

Doouglas Land, démission le 04/02/2009

| En qualité d'Administrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|---------------|--------------------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandat social | Néant | <i>démission en 2009</i> |
| Jetons de présence versées par la société au titre de ce mandat social | 18 750 € | <i>démission en 2009</i> |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>oui</i> | <i>démission en 2009</i> |

John Stanley, démission le 04/02/2009

| En qualité d'Administrateur | Versé en 2010 | Versé en 2011 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Rémunération brute versée par la société au titre de ce mandat social | Néant | <i>démission en 2009</i> |
| Jetons de présence versés par la société au titre de ce mandat social | 7 500 € | <i>démission en 2009</i> |
| <i>Conventions réglementées approuvées par le conseil en vigueur avec partie(s) liée(s)</i> | <i>démission en 2009</i> | <i>démission en 2009</i> |

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

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

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

J. REMUNERATION ET MONTANTS ALLOUES AUX ORGANES DE DIRECTION GENERALE NON ADMINSTRATEUR

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

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

| Montant en euros | au titre de l'exercice 2010 | | | au titre de l'exercice 2011 | | |
|--|-----------------------------|----------------|----------------|-----------------------------|----------------|------------------|
| | dus | versés en 2010 | versés en 2011 | dus | versés en 2011 | à verser en 2012 |
| Rémunération fixe | 150 000 € | 150 000 € | | 240 000 € | 240 000 € | |
| Rémunération variable | 136 000 € | | 136 000 € | 136 000 € | | 136 000 € |
| Prime | | | | 56 000 € | 56 000 € | |
| Avantages postérieurs à l'emploi | 3 000 € | | | 5 000 € | | |
| Jetons de présence | | | | | | |
| Avantage en nature | | | | 34 000 € | 34 000 € | |
| Indemnité de fin de contrat de travail | | | | | | |
| TOTAL | 289 000 € | 150 000 € | 136 000 € | 471 000 € | 296 000 € | 136 000 € |

K. HONORAIRES ALLOUES AUX PARTIES LIEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

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

Convention VALTECH / IMPEO

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

Impleo est une société dans laquelle Mr Lars Bladt, Président Directeur Général de valtech SA , démissionnaire le 09/03/2010 a une influence notable.

Cette convention a pris fin le 09 mars 2010

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

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

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

Rémunérations des services rendus :

La convention prévoit que les prestations décrites soient facturés sur la base d'honoraires forfaitaires mensuels de 12 000 €, soit un montant de 132 000 € en 2010.

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

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

Autres clauses :

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

Avenant à la Convention Valtech / IMPELO

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

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

Convention VALTECH / DENDROBIUM

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

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

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

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

Assistance en matière de développement des affaires

Définition et mise en place d'une stratégie de croissance – interne et externe et de restauration des performances financières du Groupe ;

Recherche de cibles d'acquisition et négociations des termes et conditions de cession ;

Veille commerciale et stratégique sur les secteurs de prédilection de VALTECH, construction de recommandations ;

Coordination des différents conseils et intervenant sur les dossiers de développement, négociation de leurs termes et conditions d'intervention ;

Négociations commerciales majeures ;

Conseil sur les dossiers, de toutes natures, les plus importants pouvant avoir une incidence sur le développement de VALTECH ;

Assistance administrative

tous conseils ou propositions en matière d'organisation, de la gestion, des circuits d'information ou de communication à l'intérieur ou l'extérieur de l'entreprise, en matière d'achat d'immobilisations ou d'investissements majeurs, dans tous domaines ;

Assistance dans le recrutement des cadres, dans l'évolution de leur carrière, dans l'exécution de leur contrat de travail ;

Assistance dans les relations avec les institutions représentatives du personnel ;

Encadrement et coordination des interventions des différents conseils récurrents (experts-comptables, avocats) auprès du Groupe ;

Rémunérations des services rendus :

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

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

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

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

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

Autres Clauses :

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

Convention VALTECH / Sky Jet

Date d'effet : du 1^{er} avril 2011 au 31 décembre 2011

Sky Jet, dans laquelle Mr Sébastien Lombardo Président Directeur Général de Valtech SA , depuis le 09 mars 2010 est dirigeant.

Prestations couvertes par la convention d'assistance :

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

Assistance en matière de développement des affaires

Définition et mise en place d'une stratégie de croissance – interne et externe et de restauration des performances financières du Groupe ;

Recherche de cibles d'acquisition et négociations des termes et conditions de cession ;

Veille commerciale et stratégique sur les secteurs de prédilection de VALTECH, construction de recommandations ;

Coordination des différents conseils et intervenants sur les dossiers de développement, négociation de leurs termes et conditions d'intervention ;

Négociations commerciales majeures ;

Conseil sur les dossiers, de toutes natures, les plus importants pouvant avoir une incidence sur le développement de VALTECH ;

Assistance administrative

Tous conseils ou propositions en matière d'organisation, de la gestion, des circuits d'information ou de communication à l'intérieur ou l'extérieur de l'entreprise, en matière d'achat d'immobilisations ou d'investissements majeurs, dans tous domaines ;

Assistance dans le recrutement des cadres, dans l'évolution de leur carrière, dans l'exécution de leur contrat de travail ;

Assistance dans les relations avec les institutions représentatives du personnel ;

Encadrement et coordination des interventions des différents conseils récurrents (experts-comptables, avocats) auprès du Groupe ;

Rémunérations des services rendus :

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

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

Au cours de l'année 2011, un honoraire de résultats de Valtech SA a été versé à la société Sky Jet, à hauteur de 250 000 euros

Au titre de l'année 2011, l'honoraire de résultats de Valtech SA à la société Sky Jet, provisionné dans les comptes clos au 31 décembre 2011 s'est élevé à 250 000 euros.

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

Durée, résiliation et indemnité de résiliation :

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

Autres Clauses :

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

L. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

I. Actionnariat

- Identité des personnes physiques possédant plus de 5% du capital social ou des droits de vote

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

La Société n'ayant pas émis d'actions à droit de vote double, la répartition des droits de vote est équivalente à la répartition du capital (sous réserve des actions d'auto-détention).

Au 31 décembre 2011, la société Valtech SA ne possède pas d'action auto détenue. Suite à la décision de suppression des actions d'autocontrôle décidée par l'assemblée générale du 23 mai 2011, Valtech SA a annulé au cours de l'exercice 2011 la totalité des 214 900 actions auto détenues.

II. Pacte d'actionnaires

Le Conseil n'a pas, à ce jour, connaissance de pacte d'actionnaires entre les actionnaires de Valtech SA.

III. Participation des mandataires sociaux au capital social

Au 31 décembre 2011, la participation des administrateurs dans le capital sociale est la suivante :

- Monsieur Sebastian LOMBARDO,
nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 976 558 actions.
- Monsieur Olivier PADIOU,
nombre d'actions de la société détenues en propre s'élève à : 0 action.
- la société DLF SA, avec pour représentant permanent Monsieur Frédéric De Mevius,
nombre d'actions de la société détenues par DLF en propre s'élève à : 10 actions,
nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Frédéric De Mevius, son représentant
légal en propre s'élève à : 10 actions.
- la société NEXT CONSULTING SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Daniel
GROSSMANN,
nombre d'actions de la société détenues par Next Consulting en propre s'élève à : 10 actions,
nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Daniel Grossmann en propre s'élève à : 10
actions.
- la société ASTOVE SPRL, avec pour représentant permanent Monsieur Laurent SCHWARZ,
nombre d'actions de la société détenues par Astove en propre s'élève à : 10 actions,
nombre d'actions de la société détenues par Monsieur Laurent Schwarz en propre s'élève à : 10
actions,
nombre d'action de la société détenue par LuckyWay, société détenue par Monsieur Laurent
SCHWARZ s'élève à 1 000 000 actions.

Cette participation s'entend hors Siegco dont Messieurs De Mevius, Grossman, Schwarz, Lombardo et Padiou sont par ailleurs directement ou indirectement actionnaires.

IV. Actionnariat salarié

En application des règles de l'article L.225. 102 alinéa 1 du Code de Commerce, il est précisé que les salariés de la société et du groupe ne détiennent aucune action de la société au titre des articles L 443-1 et s. et L 442-7 du Code du Travail, L 214-39 et L 214-40 du Code Monétaire et Financier. Ainsi, aucune action de capital n'est détenue collectivement par des salariés du groupe, ni n'est frappée d'incessibilité en application des articles sus-décrits.

La dernière proposition faite aux actionnaires de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital en faveur des salariés dans le cadre de l'assemblée générale mixte du 27 juin 2003 a été refusée par ladite assemblée.

En 2008 et 2009, aucune assemblée générale extraordinaire n'a pu être réunie faute de pouvoir réunir le quorum requis pour statuer, notamment sur l'obligation triennale de proposer une augmentation de capital réservée aux salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-129-6 al 2 du Code de Commerce une augmentation de capital réservée aux salariés adhérent au plan d'épargne d'entreprise de la Société d'un montant de 45 000 €, a été soumise, mais rejetée, à l'Assemblée Générale des actionnaires en juin 2010.

L'assemblée générale extraordinaire du 26 juillet 2011 a, pour une durée d'un an, autorisé le conseil d'administration à procéder à une telle augmentation dans la limite de 5 % du capital au jour de la décision du conseil d'administration de mettre en œuvre la présente autorisation. Cette autorisation

n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011.

M. EVOLUTION DU COURS AU COURS DE L'EXERCICE 2011

La Société est cotée sur le "Nouveau Marché" depuis le 12 avril 1999. Elle est désormais inscrite sur le marché Eurolist Compartiment «C».

La Société a considéré que la liquidité constatée sur l'action VALTECH ne nécessite pas l'existence d'un contrat de tenue de marché. Le contrat en place avec la société Aurel Leven a été résilié en 2003.

Le tableau suivant retrace les évolutions des cours de clôture et le volume des transactions de l'action de la Société pour la période allant de décembre 2010 à Décembre 2011 :

| Mois | Nombre de séances | Cours du mois | | Titres échangés | Capitalisation boursière moyenne (€) |
|---------|-------------------|---------------|----------|-----------------|--------------------------------------|
| | | Plus haut | Plus bas | | |
| déc-10 | 23 | 0,26 | 0,23 | 4 794 595 | 37 238 179 |
| janv-11 | 21 | 0,26 | 0,24 | 2 776 217 | 39 083 811 |
| févr-11 | 20 | 0,30 | 0,24 | 8 116 226 | 42 148 863 |
| mars-11 | 23 | 0,27 | 0,24 | 6 212 063 | 39 100 385 |
| avr-11 | 19 | 0,29 | 0,25 | 5 409 677 | 41 161 069 |
| mai-11 | 22 | 0,28 | 0,26 | 2 118 572 | 41 761 092 |
| juin-11 | 22 | 0,40 | 0,27 | 16 847 226 | 50 770 538 |
| juil-11 | 21 | 0,34 | 0,26 | 5 977 218 | 45 057 084 |
| août-11 | 23 | 0,28 | 0,22 | 4 511 167 | 37 631 867 |
| sept-11 | 22 | 0,31 | 0,23 | 5 314 320 | 41 142 021 |
| oct-11 | 21 | 0,28 | 0,24 | 1 204 825 | 40 125 490 |
| nov-11 | 22 | 0,29 | 0,20 | 3 585 671 | 38 543 504 |
| déc-11 | 21 | 0,24 | 0,21 | 891 741 | 34 340 647 |

N. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CAPITAL SOCIAL AU 31 DECEMBRE 2011

Au 31 décembre 2011 l'historique du capital social se présente comme suit :

| Date | Nature de l'Opération | Nombre D'actions | Capital | Prime d'émission |
|-----------------|--|---------------------|------------------|---------------------|
| 31.12.02 | | 69 389 635 | 1 057 727 | 131 744 720 |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002 | 1 041 374 | 15 870 | 380 053 |
| | Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 1 229 875 | 18 744 | 460 907 |
| | Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plans consentis le 22/07/2003 | 5 876 580 | 89 559 | 5 110 910 |
| | Exercice bons de souscription gratuits dans le cadre des plans consentis le 09/07/2003 | 11 248 | 171 | 16 700 |
| | Imputation des frais sur la prime | | | (579 012) |
| 31.12.03 | | 77 548 712 | 1 182 071 | 137 134 276 |
| | Imputation des pertes lors de l'A.G. du 6 avril 2004 | | | (79 951 336) |
| | Exercice bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 688 071 | 10 486 | 257 861 |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 16/02/1997, 16/02/1999 et 25/10/2002 | 1 598 886 | 24 367 | 411 209 |
| | Exercice bons de souscription en actions dans le cadre des plans consentis le 22/07/2003 | 3 486 600 | 53 137 | 2 939 204 |
| | BSA gratuits | 1 933 | 29 | |
| | Imputation des frais sur la prime | | | (179 022) |
| 31.12.04 | | 83 324 202 | 1 270 090 | 60 612 194 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 186 775 | 2 846 | 69 996 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 | 38 910 | 593 | |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 25/10/02 | 195 614 | 2 981 | 73 308 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 329 820 | 5 026 | 123 603 |
| | Exercice BSA gratuits consentis par le conseil du 09/07/2003 et la décision du Président du 22/07/03 | 86 147 | 1 313 | 127 908 |
| 31.12.05 | | 84 161 468 | 1 282 050 | 61 007 009 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A | 257 295 | 3 921 | 6 995 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A | 293 570 | 3 864 | - |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 B | 241 753 | 3 684 | 143 662 |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 428 174 | 6 525 | 160 462 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 15 850 | 242 | 5 940 |
| 31.12.06 | | 85 358 110 | 1 301 007 | 61 324 068 |
| | Exercice stock options dans le cadre du plan consenti le 16/02/99 A | 28 182 | 430 | |
| | Exercice Stock options dans le cadre des plans consentis le 25/10/2002 | 727 886 | 11 093 | 272 783 |
| | Exercice BSPCE consentis par le CA du 25/10/02 | 2 654 180 | 38 926 | 957 204 |
| 31.12.07 | | 88 668 358 | 1 351 536 | 62 354 055 |
| | Fus de mouvement sur 2006 | | | |
| 31.12.08 | | 88 668 358 | 1 351 536 | 62 354 055 |
| | Fus de mouvement sur 2009 | | | |
| 31.12.09 | | 88 668 358 | 1 351 536 | 62 354 055 |
| | Augmentation de Capital | 66 340 093 | 995 101 | 8 955 913 |
| | Frais d'augmentation de capital | | | 409 730 |
| 31.12.10 | | 155 008 451 | 2 346 637 | 71 100 238 |
| | Suppression des actions d'autocontrôle | - | 214 900 | - |
| 31.12.11 | | 154 793 551 | 2 343 383 | 71 049 765 |

I. CAPITAL AUTORISE MAIS NON EMIS ET POINT SUR L'UTILISATION DES AUTORISATIONS GLOBALES ET INDIVIDUELLES CONSENTIES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Délégations et autorisations données au Conseil d'administration par l'Assemblée générale extraordinaire du 26 juillet 2011 :

1 - Délégation de compétence au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires avec maintien du droit préférentiel de souscription (articles L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- plafond du montant nominal d'augmentation de capital : 1,5 millions d'euros,
- le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder 10 millions d'euros.

2 - Délégation de compétence au Conseil pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (articles L. 225-129-2, L. 225-135, L.225-136 et L. 228-92 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- plafond du montant nominal d'augmentation de capital : 20 % par période de 12 mois,

3 - Délégation de compétence au Conseil pour émettre des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de catégories de bénéficiaires (articles L. 225-129, L225-129-2 et L. 225-138 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- nombre maximum d'actions pouvant être émises : 75 millions

4 - Autorisation au Conseil pour procéder à une augmentation de capital par l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, pour rémunérer des apports en nature (article L. 225-147 du Code de commerce) :

- durée : 26 mois
- plafond du montant nominal d'augmentation de capital : 10 % du capital.

5 - Autorisation au Conseil pour attribuer des options de souscription et/ou d'achat d'actions aux membres du personnel et/ou des mandataires sociaux des sociétés du Groupe Valtech (articles L 225-177 et suivants et article L225-186-1 du Code de commerce)

- durée : 38 mois,
- limite globale de 1 500 000 options d'achat et/ou de souscription d'action, chaque option donnant droit à la souscription d'une seule action.

6 - Autorisation au Conseil pour procéder à une augmentation du capital par émission d'actions réservées aux salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise (articles L.225-129-6, L. 225-138 I et II et L. 225-138-1 du Code de commerce et L.3332-18 et suivants du Code du travail) :

- durée : 1an
- le nominal maximum de l'augmentation de capital ne pourra porter le montant de la participation desdits salariés (y compris la participation déjà détenue) à plus de 5 % du montant total du capital social.

7 - Le montant nominal maximum de toutes les augmentations de capital suite à délégation ou autorisation est fixé à 2 millions d'euros.

Aucune de ces délégations ou autorisations n'a été utilisée au cours de l'exercice 2011

II. TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

Néant

III. AUTRES TITRES DONNANT ACCES AU CAPITAL

IV. DERNIER PROGRAMME DE RACHAT D'ACTION

L'assemblée générale extraordinaire du 30 juin 2009 avait autorisé le conseil d'administration à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions respectant un prix maximum d'achat de 0,80 € par action, un montant total maximum de 6 000 000 € et un maximum d'auto-détention de 9,75 % du capital.

Cette autorisation donnée pour une durée de dix-huit mois a expiré le 31 décembre 2010 sans avoir été utilisée.

V. INTEGRATION DANS LE PRESENT RAPPORT DES ELEMENTS REQUIS PAR L'ARTICLE L 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE ET SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

L'article L.225-100-3 du Code de commerce tel que modifié par la loi du 31 mars 2006 sur les Offres Publiques d'Acquisition rend désormais obligatoire pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé de faire état et d'expliquer, le cas échéant, les éléments suivants, s'ils sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique :

- la structure du capital de la société ;
- les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la société en application de l'article L. 233-11 du Code de Commerce ;
- les participations directes ou indirectes dans le capital de la société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce ;
- la liste des détenteurs de tous titres comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci ;
- les mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier ;
- les accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote ;
- les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société ;
- les pouvoirs du Conseil d'Administration, en particulier l'émission ou le rachat d'actions ;
- les accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société ;

- les accords prévoyant des indemnités pour les membres du Comex et du Conseil d'Administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin à raison d'une offre publique

A notre connaissance, aucun élément visé à l'article L.225-100-3 n'est présent dans la société et/ou susceptible d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

ANNEXE 1 : TABLEAU 5 ANNEES DE RESULTAT VALTECH SA

| Nature des Indications / Périodes Chiffres en euros | 31/12/2011 | 31/12/2010 | 31/12/2009 | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--|-------------|--------------|-------------|------------|------------|
| Durée de l'exercice | 12 mois | 12 mois | 12 mois | 12 mois | 12 mois |
| Capital social | 2 343 383 | 2 346 636 | 1 351 535 | 1 351 535 | 1 351 535 |
| Nombre d'actions émises | 154 793 551 | 155 008 451 | 88 453 358 | 88 453 458 | 88 668 358 |
| Nombre d'obligations convertibles en actions | - | - | - | - | - |
| Chiffre d'affaires hors taxes | 27 689 427 | 25 424 736 | 26 431 458 | 32 974 797 | 32 174 535 |
| Bénéfice avant impôt, amortissements & provisions | 593 014 | - 22 774 144 | - 818 334 | 2 275 984 | 1 502 366 |
| Impôt sur les bénéfices | 10 689 | 24 442 | - 2 217 135 | - 98 490 | - 172 886 |
| Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions | 582 325 | - 22 749 702 | 730 347 | 2 374 474 | 1 675 252 |
| Bénéfice après impôt, amortissements & provisions | 350 785 | - 12 761 640 | - 969 555 | 6 028 048 | 841 100 |
| Montants des bénéfices distribués | - | - | - | - | - |
| Participation des salariés | - | - | - | - | - |
| Bénéfice après impôt, mais avant amortissements, par action | 0,004 | - 0,147 | 0,008 | 0,026 | 0,019 |
| Bénéfice après impôt, amortissements provisions, par action | 0,002 | - 0,082 | - 0,010 | 0,068 | 0,009 |
| Dividende versé à chaque action | - | - | - | - | - |
| Nombre de salariés | 264 | 172 | 210 | 219 | 232 |
| Montant de la masse salariale | 12 324 950 | 11 531 960 | 11 900 081 | 12 518 287 | 13 107 005 |
| Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux | 5 697 214 | 5 480 550 | 5 608 384 | 5 696 031 | 6 013 107 |

ANNEXE 2 : TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

| (en milliers d'euros) | Exercice 2011 | | Exercice 2010 | | Exercice 2009 | |
|--|---------------------|-----------|---------------------|------------|---------------------|-----------|
| | Deloitte & Associés | FDR | Deloitte & Associés | Fidrex-FDR | Deloitte & Associés | Fidrex |
| Audit | | | | | | |
| - Commissariat aux comptes certification, examen des comptes individuels et consolidés | | | | | | |
| Emetteur | 88 | 46 | 138 | 59 | 136 | 59 |
| Filiales | 108 | | 76 | 9 | 79 | 9 |
| - Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes | | | | | | |
| Emetteur | 46 | | 25 | 2 | | |
| Filiales | | | | | | |
| Sous-total | 242 | 46 | 239 | 70 | 215 | 68 |
| Autres prestations | | | | | | |
| - Juridique, fiscal, social | 33 | | 13 | | 30 | |
| - Autres | | | | | | |
| Sous-total | 33 | | 13 | - | 30 | - |
| TOTAL | 275 | 46 | 252 | 70 | 245 | 68 |