



Société anonyme au capital de 12.523.408 euros  
Siège social : 11, Cours Valmy – 92800 PUTEAUX  
552 004 327 R.C.S. NANTERRE

---

**RAPPORT FINANCIER ANNUEL  
EXERCICE 2010**

Etabli conformément à l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier et à l'article 222-3 du  
Règlement Général AMF

---

<b>S O M M A I R E</b>
------------------------

<b>I. Comptes sociaux</b>	
A. Bilans comparés aux 31 décembre 2010, 31 décembre 2009 .....	<b>Page 3.</b>
B. Comptes de résultat comparés aux 31 décembre 2010, 31 décembre 2009 .....	<b>Page 4.</b>
<b>II. Annexe sociale au bilan et au compte de résultat de l'exercice 2010 .....</b>	<b>Page 5.</b>
<b>III. Rapport d'activité .....</b>	<b>Page 16.</b>
<b>IV. Attestation du responsable assumant la responsabilité du Rapport Financier établie en application des articles 222-3 et 222-4 du Règlement Général de l'AMF .....</b>	<b>Page 24.</b>
<b>V. Attestation des contrôleurs légaux .....</b>	<b>Page 25.</b>

**I. COMPTES SOCIAUX**
**BILANS COMPARES DES EXERCICES 2010 ET 2009**

ACTIF	Notes	31/12/2010			31/12/2009	PASSIF	Notes	31/12/2010	31/12/2009
		Brut	Amortissements et Dépréciations	Net					
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>						<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>4</b>		
<b>Immobilisations Incorporelles</b>						Capital social		12 523 408,00	12 523 408,00
Autres immobilisations incorporelles		55 092,92	55 092,92	0,00	-	Primes d'émission, de fusion, d'apport		15 851 906,50	15 851 906,50
<b>Immobilisations Corporelles</b>						<b>RESERVES</b>			
Terrains						Réserve Légale		1 252 341,00	1 252 341,00
Constructions						Réserves réglementées			
Autres Immobilisations corporelles		59 651,22	49 279,27	10 371,95	15 972,16	Autres réserves		102 577 235,00	97 030 871,80
<b>Immobilisations Financières</b>	<b>1</b>					<b>REPORT A NOUVEAU</b>		-	-
Participations		148 499 458,43	37 213 440,18	111 286 018,25	91 147 618,55	<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		24 285 097,62	11 808 067,20
Autres titres immobilisés		8 553 299,09	2 500 537,00	6 052 762,09	18 042 525,70				
Autres*		108 408,06	52 669,56	55 738,50	389 954,82				
		<b>157 275 909,72</b>	<b>39 871 018,93</b>	<b>117 404 890,79</b>	<b>109 596 071,23</b>			<b>156 489 988,12</b>	<b>138 466 594,50</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>						<b>PROVISIONS</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances **</b>	<b>2</b>					<b>PASSIF EXIGIBLE</b>			
Créances clients & comptes rattachés						<b>Dettes</b>	<b>5</b>		
Autres créances		1 312 361,70		1 312 361,70	1 234 199,90	Dettes sur immobilisations		-	-
<b>VMP / DAT</b>	<b>3</b>					Emprunts et dettes financières divers		-	-
Titres		2 067 852,04	13 512,05	2 054 339,99	2 038 473,57	Dettes fournisseurs & comptes rattachés		266 054,66	256 658,26
Dépôts à termes (DAT)		36 161 722,70		36 161 722,70	26 046 209,89	Dettes fiscales et sociales		198 966,43	203 229,36
<b>Disponibilités</b>		21 694,03		21 694,03	2 923,16				
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>									
<b>Charges constatées d'avance</b>					8 604,37				
		<b>39 563 630,47</b>	<b>13 512,05</b>	<b>39 550 118,42</b>	<b>29 330 410,89</b>			<b>465 021,09</b>	<b>459 887,62</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>196 839 540,19</b>	<b>39 884 530,98</b>	<b>156 955 009,21</b>	<b>138 926 482,12</b>	<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>156 955 009,21</b>	<b>138 926 482,12</b>
<i>* dont à moins d'un an</i>		108 408,06			91 495,92				
<i>**dont à plus d'un an</i>		0,00			0,00				

**COMPTES DE RESULTATS COMPARES DES EXERCICES 2010 ET 2009**

	Notes	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>OPERATIONS DE GESTION</b>			
<b>Produits courants</b>	<b>6</b>		
- Produits des participations		2 898 917,30	3 037 325,00
- Produits des autres valeurs immobilisées		742 472,68	810 939,00
- Produits des valeurs mobilières de placement		2 567,29	2 399,60
- Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		7 509,75	115 832,13
- Produits des prêts et autres créances		285 457,72	592 820,40
- Autres produits courants		18 200,00	23 400,00
- Produits exceptionnels de gestion		0,28	-
		<b>3 955 125,02</b>	<b>4 582 716,13</b>
<b>Charges courantes</b>	<b>7</b>		
- Charges externes		942 318,95	998 750,51
- Impôts et taxes		57 431,21	37 991,25
- Salaires et charges sociales		272 148,35	293 456,77
- Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		-	-
- Intérêts et charges assimilés		-	-
- Autres charges courantes		49 999,99	50 000,00
- Charges exceptionnelles de gestion		-	-
		<b>1 321 898,50</b>	<b>1 380 198,53</b>
<b>RESULTAT DES OPERATIONS COURANTES</b>		<b>2 633 226,52</b>	<b>3 202 517,60</b>
<b>Reprises sur amortissements et dépréciations</b>		446,29	87 093,98
<b>Dotations aux amortissements et dépréciations</b>		-63 427,77	-8 525,93
<b>RESULTAT BRUT DE GESTION</b>		<b>2 570 245,04</b>	<b>3 281 085,65</b>
<b>Impôt sur résultat de gestion</b>	<b>8</b>	- 653 786,54	-430 915,00
<b>RESULTAT NET DE GESTION</b>		<b>1 916 458,50</b>	<b>2 850 170,65</b>
<b>OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES</b>			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
- Produits de cessions		-	-
- Valeur comptable des éléments cédés		-	-
<b>Immobilisations financières</b>	<b>9</b>		
- Produits de cessions		24 941 379,95	8 145 225,22
- Valeur comptable des éléments cédés		-11 532 912,00	-3 970 689,45
<b>Produits exceptionnels</b>		-	-
<b>Charges exceptionnelles</b>		-	-
<b>Reprises sur dépréciations</b>	<b>10</b>	11 638 854,00	8 212 541,00
<b>Dotations aux dépréciations</b>		-2 787 925,37	-2 002 707,17
		<b>22 259 396,58</b>	<b>10 384 369,60</b>
<b>Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées</b>	<b>8</b>	109 242,54	-1 426 473,00
<b>RESULTAT NET DES OPERATIONS SUR VALEURS</b>		<b>22 368 639,12</b>	<b>8 957 896,60</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>24 285 097,62</b>	<b>11 808 067,25</b>

## II. ANNEXE SOCIALE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2010

### 1. ACTIVITE ET EVENEMENTS IMPORTANTS

Les investissements effectués en 2010 ont représenté un montant total de 10,3 millions d'euros et ont été réalisés dans les sociétés suivantes :

- SPIE BATIGNOLLES, en effectuant en juin 2010 un investissement représentant 6,7% du capital de la société FINANCIERE SPIE BATIGNOLLES, actionnaire majoritaire de SPIE BATIGNOLLES,
- THERMADOR, en procédant à un complément d'investissement en juillet et septembre 2010 à hauteur de 1,0 million d'euros afin de maintenir sa quote-part de détention en capital,
- HEURTEY PETROCHEM, en se portant acquéreur sur le marché boursier de 0,3 million d'euros afin de constituer une nouvelle ligne dans le portefeuille.

Par ailleurs, SALVEPAR a encaissé en juillet 2010 le produit de la cession des titres FACEO par le FCPR FACEAX pour un montant de 24,9 millions d'euros, dégagant une plus-value de 13,4 millions d'euros.

#### 1.1 Nouveaux Investissements

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Montants investis/Attribués</b>
FINANCIERE SPIE BATIGNOLLES	8.959
THERMADOR (complément d'investissement)	987
HEURTEY PETROCHEM	343
BSA LATECOERE (attribution gratuite)	0
SOCOTEC (intérêts capitalisés)	546
<b>TOTAL</b>	<b>10.835</b>

#### 1.2. Cessions et plus values de cessions

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Montants cédés</b>	<b>Plus value</b>
FACEAX	24.941	13.408
<b>TOTAL</b>	<b>24.941</b>	<b>13.408</b>

### **1.3. Dividendes**

La Société SALVEPAR a procédé au titre de l'exercice 2009 à une distribution de dividendes au mois de juin 2010 de 6 261 704 euros, soit 4,00 euros par action.

## **2. PRINCIPES ET REGLES COMPTABLES**

Les comptes annuels au 31 décembre 2010 sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur. Les méthodes comptables sont identiques à celles utilisées pour la clôture de l'exercice précédent.

L'activité de SALVEPAR est celle d'une société holding de participations financières qui acquiert des titres en fonction de critères constatés lors de l'investissement sans exercer d'influence notable pendant la durée de la détention de ces titres. Dans ce cadre, la Société n'établit pas de comptes consolidés.

### **2.1. Immobilisations corporelles et incorporelles**

Cette rubrique comporte essentiellement des logiciels ainsi que du matériel informatique amortis sur 3 ans et utilisés pour la gestion de la Société.

### **2.2. Immobilisations financières**

Les immobilisations financières sont enregistrées à leur coût d'acquisition et les frais d'acquisition comptabilisés en charges. Elles sont ensuite évaluées à leur valeur d'utilité déterminée après revue des performances économiques et financières de chaque société, en prenant notamment en considération, outre d'éventuelles valeurs de transactions :

a) pour les sociétés non cotées, les méthodes d'évaluations habituelles, à savoir :

- la valeur de transaction : transactions réalisées sur les 12 derniers mois.
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF) : cette méthode consiste à déterminer la valeur actuelle des flux de trésorerie qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash-flows établies en relation avec le management de l'entreprise concernée intègrent une analyse critique du plan d'affaires de ces sociétés. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société. Ce taux est mis en regard de celui utilisé par les analystes pour les sociétés cotées du même secteur.

- la méthode des comparables boursiers : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou similaire. La moyenne de l'échantillon établit alors une référence de valorisation applicable à la société évaluée.

Cette analyse multicritères prend en compte notamment la connaissance intrinsèque par SALVEPAR de ses participations et l'approche d'investissement à moyen terme de SALVEPAR.

Une dépréciation est constatée lorsque la valeur d'utilité ainsi déterminée, valeur considérée comme la plus pertinente, est inférieure à la valeur nette comptable des titres chez SALVEPAR. La dépréciation constatée correspond à la différence entre les deux valeurs.

- b) pour les sociétés cotées, les cours ou leur évolution, après correction des variations erratiques, lorsqu'il s'agit de valeurs peu liquides.

Le principe retenu est la constatation d'une dépréciation entre la moyenne des cours cotés des six derniers mois et la valeur nette comptable des titres chez SALVEPAR.

Ce principe n'a pas été retenu sur les titres LATECOERE, comme au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2010, et sur les titres HEURTEY PETROCHEM.

En ce qui concerne la Société LATECOERE, la situation reste toujours tendue suite à la finalisation d'un accord avec les banques pour restructurer sa dette. Cela pourrait se traduire par une conversion des obligations convertibles détenues par les banques dont l'effet dilutif nous incite à maintenir la dépréciation à 13,517 millions d'euros (soit 94% du prix de revient et 2,00 euros par action).

Concernant HEURTEY PETROCHEM, nous avons considéré que la proximité entre les dates de l'opération (17/12/2010) et d'arrêt des comptes (31/12/2010) et la faible variation des cours, nous conduisait à retenir le prix d'acquisition.

### **2.3. Valeurs mobilières de placement**

Elles sont enregistrées à leur coût d'acquisition et font l'objet d'une dépréciation si celui-ci est supérieur au dernier cours de clôture de la période.

### **2.4. Compte de Résultat**

La présentation adoptée pour le compte de résultat s'inspire de celle préconisée par le Conseil National de la Comptabilité sur les sociétés de portefeuille. Elle distingue le résultat des « opérations sur valeurs immobilisées » (résultat de cession, dépréciation et impôt correspondant) du résultat des autres activités classé sous « les opérations de gestion ».

### 3.1. NOTES SUR LE BILAN

#### Note 1 - Immobilisations financières

a) Ce poste d'un montant global de 117 339 milliers d'euros se décompose de la façon suivante :

	Nombre de titres	Valeur nette comptable <i>(en milliers d'euros)</i>	En % du total
ACTIA GROUP	3.069.617	4.667	4,0 %
AFICA	15.200	8.690	7,4 %
CONFLANDEY	88.000	0	0,0 %
GL EVENTS	250.001	4.875	4,1 %
HEURTEY PETROCHEM	13.540	343	0,3 %
IPSOS	497.360	12.396	10,6 %
LACROIX	189.000	2.922	2,5 %
LATECOERE	432.911	866	0,7 %
BSA LATECOERE	216.455	0	0,0 %
LE NOBLE AGE	500.000	7.124	6,1 %
LIPPI MANAGEMENT	1.062	3.398	2,9 %
GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE	254.052	14.485	12,3 %
POLYGONE	46.051	8.538	7,3 %
RG SAFETY	53.127	8.998	7,6 %
FINANCIERE SPIE BATIGNOLLES	4.715.475	8.959	7,7 %
STEF-TFE	208.307	8.260	7,0 %
BSA STEF TFE	6.466	0	0,0 %
THERMADOR GROUPE	97.622	8.952	7,6 %
TOUAX	358.705	7.813	6,7 %
<b>Total Participations</b>		<b>111.287</b>	<b>94,8 %</b>
LOHR ( <i>Obligations Convertibles</i> )	357	499	0,4 %
SOCOTEC	500	5.546	4,7 %
DIVERS		8	0,0 %
<b>Total Autres Titres Immobilisés</b>		<b>6.053</b>	<b>5,1 %</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>117.339</b>	<b>100,0 %</b>



- b) Au cours de l'année 2010, des acquisitions en titres de participations et d'obligations ont été engagées pour un montant de 10 835 milliers d'euros.

Le détail de ces opérations est donné ci-après :

(en milliers d'euros)

	<b>Valeur nette comptable</b>
<b>Situation au 31 décembre 2009</b>	<b>109.190</b>
Acquisitions	10.835
Cessions (1)	(11.533)
Dépréciations	(2.792)
Reprises de dépréciations	11.640
<b>Situation au 31 décembre 2010</b>	<b>117.339</b>

(1) le montant indiqué à la ligne cession correspond pour la colonne « valeur nette comptable », à la valeur nette comptable des éléments cédés.

- c) Tableau des dépréciations et reprises de dépréciations sur valeurs immobilisées :

(en milliers d'euros)

Titres	<b>Encours au 31/12/2009</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Encours au 31/12/2010</b>
ACTIA Group	<b>13.593</b>	387	-	<b>13.980</b>
CONFLANDEY	<b>3.662</b>	-	-	<b>3.662</b>
GL EVENTS	<b>1.195</b>	-	1.195	-
IPSOS	<b>2.301</b>	-	2.301	-
LACROIX	<b>1.581</b>	-	345	<b>1.236</b>
LATECOERE	<b>13.517</b>	-	-	<b>13.517</b>
LE NOBLE AGE	<b>0</b>	1.376	-	<b>1.376</b>
GRUPE NORBERT DENTRESSANGLE	<b>4.179</b>	-	4.144	<b>36</b>
POLYGONE	<b>6.318</b>	-	3.436	<b>2.882</b>
STEF-TFE	<b>649</b>	-	152	<b>497</b>
BSA STEF-TFE	<b>0</b>	27	-	<b>27</b>
LOHR (Obligations Convertibles)	<b>1.497</b>	998	-	<b>2.495</b>
LOHR (Action)	<b>0</b>	5	-	<b>5</b>
TOUAX	<b>67</b>	-	67	-
<b>TOTAL</b>	<b>48.559</b>	<b>2.792</b>	<b>11.640</b>	<b>39.711</b>

d) Autres titres immobilisés :

Ce poste a enregistré :

- 1) Notre part dans le produit de la cession des titres FACEO par le FCPR FACEAX, soit un montant de 24 941 milliers d'euros dégagant ainsi une plus-value de 13 408 milliers d'euros,
- 2) L'intégration dans la valeur des obligations à bons de souscription SOCOTEC des intérêts capitalisés au 13/11/2010 pour un montant nominal de 546 milliers d'euros.

A noter que la tranche de remboursement des Obligations Convertibles LOHR qui venait à échéance le 15 septembre 2010 a été rééchelonnée sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011.

- e) Le poste "Autres" comprend les produits liés aux "Autres titres immobilisés" à recevoir pour un montant net de 56 milliers d'euros. Cette créance correspond aux intérêts capitalisés pour un montant de 15 milliers d'euros et courus pour un montant de 41 milliers d'euros des obligations SOCOTEC. Les intérêts courus des obligations convertibles LOHR sont intégralement dépréciés, leur montant étant de 53 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)

	Echéance			Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	plus de cinq ans	
<b>Autres</b> Autres créances immobilisées (1)	41	-	15	-

(1) Intérêts SOCOTEC

## **Note 2 – Autres créances**

Ce poste enregistre une créance d'impôts sur les sociétés de 1.312 milliers d'euros détenue sur l'administration fiscale à percevoir le 15 avril 2011.

## **Note 3 - Valeurs mobilières de placement et dépôts à terme**

(en milliers d'euros)

	Prix de revient	Valeur de marché
Obligations	38	25
Actions	8	40
SICAV	2.021	2.021
Comptes à Terme	36.000	36.163
<b>TOTAL</b>	<b>38.067</b>	<b>38.249</b>

La Société ne détient pas d'actions en propre.

### **Note 4 - Capitaux propres**

<i>(en milliers d'euros)</i>	CAPITAL SOCIAL	PRIMES DE FUSION ET D'APPORT	RESERVES		REPORT A NOUVEAU	RESULTAT DE L'EXERCICE	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
			Réserve Légale	Autres Réserves			
<b>Situation au 01.01.2009</b>	<b>12.523</b>	<b>15.852</b>	<b>1.252</b>	<b>91.208</b>	<b>0</b>	<b>12.084</b>	<b>132.920</b>
A.G.M. du 09.06.2009				5.823		(12.084)	(6.262) <sup>(1)</sup>
Résultat de l'exercice						11.808	11.808
<b>Situation au 31.12.2009</b>	12.523	15.852	1.252	97.031	0	11.808	<b>138.467</b>
Situation au 01.01.2010	12.523	15.852	1.252	97.031	0	11.808	138.467
A.G.O. du 16.06.2010				5.546		(11.808)	(6.262) <sup>(2)</sup>
Résultat de l'exercice						24.285	24.285
<b>Situation au 31.12.2010</b>	<b>12.523</b>	<b>15.852</b>	<b>1.252</b>	<b>102.577</b>	<b>0</b>	<b>24.285</b>	<b>156.490</b>

(1) Dividende mis en distribution le 17 juin 2009

(2) Dividende mis en distribution le 24 juin 2010

Le capital social, entièrement libéré, se compose de 1.565.426 actions ordinaires de 8 euros.

### **Note 5 - Etat des dettes**

*(en milliers d'euros)*

<b>Dettes</b>	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
Dettes fournisseurs	266	-	-
Dettes fiscales et sociales	199	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>465</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 3.2. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

#### Note 6 – Produits courants

Les produits des investissements et ceux des titres de placement ont évolué de la façon suivante :

*(en milliers d'euros)*

	2010	2009
Produits des participations	2.901	3.037
Produits des obligations	742	811
Produits des placements	294	712
Produits autres	18	23
<b>TOTAL</b>	<b>3.955</b>	<b>4.583</b>

Les produits des placements correspondent aux revenus des SICAV et Comptes à Terme.

#### Note 7 - Charges courantes

L'effectif moyen de la Société au cours de l'exercice est resté inchangé et s'élève à 4 personnes au 31 décembre 2010.

Les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2010 se sont élevés à 50 000 euros.

La rémunération du Directeur Général Délégué, facturée par la SOCIETE GENERALE, figure en «Charges externes» ainsi que dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes au 31 décembre 2010.

#### Note 8 - Impôt sur les sociétés

*(en milliers d'euros)*

	2010	2009
- Charge fiscale courante <i>dont charge sur résultat courant</i>	(545) (654)	(1.857) (431)
- Charge d'impôts différés	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>(545)</b>	<b>(1.857)</b>

**Note 9 – Plus-values de cession des titres de participations**

Cf. Annexe 1.2. Tableau des cessions et plus values de cessions.

**Note 10 – Dépréciations et reprises de dépréciations sur valeurs immobilisées**

Cf. Annexe 3.1.c. Tableau des dépréciations et reprises de dépréciations - Note 1.

**4. AUTRES INFORMATIONS****1) Les engagements financiers**

Compte tenu du faible montant concerné, aucune provision pour indemnités de retraite n'est constituée, le montant de ces engagements pour la Société s'élève à 11 milliers d'euros.

Aucun autre engagement n'est ni donné ni reçu.

**2) Les comptes de SALVEPAR sont consolidés par intégration globale dans ceux du Groupe SOCIETE GENERALE.****3) Rémunération des mandataires sociaux**

Le Président - Directeur Général ne perçoit que des jetons de présence. Il ne bénéficie pas de rémunération, qu'elle soit fixe ou variable et ne dispose pas de rémunération de départ ou d'avantages postérieurs à son mandat social.

Les Administrateurs de SALVEPAR perçoivent des jetons de présence, tel que détaillé dans le rapport de gestion.

**4) Rémunération des Commissaires aux Comptes**

Pour l'exercice 2010, la rémunération des Commissaires aux Comptes s'est élevée à un montant global de 56 076 euros TTC.

**5) Evènements postérieurs**

La tranche de remboursement des Obligations Convertibles LOHR qui venait à échéance le 15 septembre 2010 a été rééchelonnée sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011. Les deux premières échéances correspondant à un tiers de la tranche ont été versées comme convenu, soit 0,7 million d'euros, y compris la prime de remboursement et les intérêts y afférant correspondant à 0,3 million d'euros.

## 6) Etat des Flux de Trésorerie

(en milliers d'euros)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<u>Flux de trésorerie liés à l'activité</u>		
- Résultat net	24.285	11.808
- Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- Amortissements et provisions	(8.789)	(6.202)
- PV/MV de cession, nettes d'impôt	(13.185)	(2.786)
- Marge brute d'autofinancement	2.311	2.823
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	219	(7.455)
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>2.530</b>	<b>(4.632)</b>
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</u>		
- Acquisitions d'immobilisations	(10.835)	(15.033)
- Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	24.718	6.753
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>13.883</b>	<b>(8.280)</b>
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</u>		
- Dividendes versés aux actionnaires	(6.262)	(6.262)
- Emissions d'emprunts	0	0
- Remboursements d'emprunts	0	0
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(6.262)</b>	<b>(6.262)</b>
<u>Variation de Trésorerie</u>	<b>10.151</b>	<b>(19.174)</b>
Trésorerie d'ouverture	28.087	47.261
Trésorerie de clôture	38.238	28.087
	<b>10.151</b>	<b>(19.174)</b>

## 7) Tableau des filiales et participations

 SOCIETES OU GROUPES  
DE SOCIETES

	Capital *	Réserves (y compris résultat de l'exercice) *	Quote-Part du capital détenu au 31/12/2010 En %	Valeur d'inventaire des titres détenus au 31/12/2010		Prêts et avances consentis	Montant des cautions et avals	Chiffre d'affaires du dernier exercice *	Bénéfice (ou Perte) net du dernier exercice *	Dividendes encaissés par la Société au 31/12/2010
				Brute	Nette					
<i>(en milliers d'euros)</i>										
A. <u>Renseignements détaillés concernant les participations dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la Société astreinte à la publication</u>										
<b>PARTICIPATIONS</b> (10 à 50 % du capital détenu par la Société)										
<b>ACTIA Group</b> 25, chemin de Pouvoirville 31400 TOULOUSE	ND	ND	15,27	18.646	4 667	---	---	ND	ND	-
<b>AFICA</b> 19, route de Bazancourt 51100 ISLES SUR SUIPPE	1.216	12 641	20,00	8.690	8.690	---	---	52 012	1 353	152
<b>LIPPI MANAGEMENT</b> La Fouillouse 16640 MOUTHIER	ND	ND	27,99	3.398	3.398	---	---	ND	ND	96
<b>RG SAFETY</b> 74, rue du Docteur Lemoine 51100 REIMS	ND	ND	19,83	8.998	8.998	---	---	ND	ND	611
B. <u>Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations</u>										
<b>1. Filiales non reprises au § A.</b>										
a) Filiales françaises (ensemble)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
<b>2. Participations non reprises au § A.</b>										
a) Dans des Sociétés françaises (ensemble)	---	---	---	ND	ND	---	---	---	---	2.044

\* au 31/12/2010

### III. RAPPORT D'ACTIVITE

#### 1 - ORIENTATIONS DE GESTION DE SALVEPAR

Holding contrôlé à 51,42 % par le Groupe SOCIETE GENERALE, SALVEPAR exerce son métier dans le « capital développement » pour accompagner des sociétés cotées ou non.

SALVEPAR détenait au 31 décembre 2010 des participations minoritaires dans :

- ✂ **ACTIA Group** : systèmes électroniques de recueil, de traitement et de transfert d'informations,
- ✂ **AFICA** : production de laiton et fabrication de pièces moulées, notamment des fourchettes de boîtes de vitesse,
- ✂ **GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE** : un des leaders européens du transport, de la logistique, et de l'affrètement,
- ✂ **GL EVENTS** : gestion d'espaces et organisation d'évènements,
- ✂ **HEURTEY PETROCHEM** : leader mondial indépendant des fours d'hydrocarbures,
- ✂ **IPSOS** : n°3 mondial de l'élaboration et de la diffusion d'études par enquêtes,
- ✂ **LACROIX** : signalisation routière, télégestion, sous-traitance électronique en petites séries pour industriels non électroniciens,
- ✂ **LATECOERE** : fabrication et commercialisation d'éléments d'aérostructures (fuselage, portes...) ainsi que des systèmes de câblages embarqués,
- ✂ **LE NOBLE AGE** : groupe de maisons de retraite médicalisées (EHPAD) et de soins de suite et de rééducation (SSR).
- ✂ **LIPPI** : marché de la clôture traditionnelle comme spécifique,
- ✂ **LOHR** : carrosseries industrielles notamment dans la fabrication de remorques porte-voitures,
- ✂ **POLYGONE S.A.** : holding de contrôle de GL EVENTS acteur majeur de l'évènementiel mondial,
- ✂ **RG SAFETY** : négoce d'équipements professionnels de protection et de sécurité individuelle,
- ✂ **SOCOTEC** : leader dans les activités de contrôle, d'inspection et d'assistance technique,
- ✂ **SPIE BATIGNOLLES** : un des principaux acteurs du bâtiment, de la construction et des infrastructures en France,
- ✂ **STEF-TFE** : transport et logistique de produits sous température contrôlée,
- ✂ **THERMADOR GROUPE** : distribution spécialisée de matériels de chauffage, pompes, robinetterie à destination des grossistes,
- ✂ **TOUAX** : spécialisé dans la location opérationnelle de conteneurs, de constructions modulaires, de barges fluviales et de wagons de fret.

#### 2 - EVOLUTION DE L'ACTIF IMMOBILISE

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2010, la Direction de SALVEPAR avait mis en évidence la transformation et le rééquilibrage du portefeuille qui se sont poursuivis à travers une nouvelle cession et des investissements.

C'est ainsi qu'est intervenue la cession des titres FACEO par le FCPR FACEAX, pour un montant de 24,9 millions d'euros, dégagant une plus-value de 13,4 millions d'euros avant impôts.

Au cours de l'exercice, SALVEPAR a procédé à des prises de participations en saisissant des opportunités afin de poursuivre sa politique d'investissement dans les sociétés suivantes :



- FINANCIERE SPIE BATIGNOLLES, en effectuant en juin 2010 un investissement représentant 6,7% du capital de la société, actionnaire majoritaire de SPIE BATIGNOLLES,
- THERMADOR, en procédant à un complément d'investissement en juin et septembre 2010 à hauteur de 1,0 million d'euros afin de maintenir sa quote-part de détention en capital,
- HEURTEY PETROCHEM, en se portant acquéreur sur le marché boursier de 0,3 million d'euros afin de constituer une nouvelle ligne dans le portefeuille.

Au total, les investissements ont représenté en 2010 un montant de 10,8 millions d'euros. L'impact de ces différentes opérations sera commenté lors de l'examen des comptes.

On notera également que CONFLANDEY S.A. est toujours en cours de liquidation judiciaire depuis le 31 janvier 2006 (la participation est intégralement dépréciée dans nos comptes).

### **3 - ACTIONNARIAT ET TITRE EN BOURSE**

#### **3.1. – Actionnariat :**

Au 31 décembre 2010, le capital de SALVEPAR était réparti ainsi :

- 51,4 % pour le Groupe SOCIETE GENERALE,
- + de 7,5 % pour la société GST INVESTISSEMENTS,
- + de 5 % pour la Société TOCQUEVILLE FINANCE,
- + de 2,5 % pour la Société SA 2RB-I SA,

Au 21 février 2011, date de l'établissement de la répartition du capital par EUROCLEAR, il ressort que sur le flottant de 48,6 %, 52 % du capital sont détenus par des personnes morales et fonds et 48 % par des personnes physiques. Au total, la Société regroupe 4133 actionnaires contre 4 137 au 1er mars 2010.

En ce qui concerne la Société, elle ne détient aucune de ses actions. Par ailleurs, ses titres ne sont assortis que de droits de votes simples conformément à l'article 9 des statuts.

Aucun salarié ne détient de titres SALVEPAR.

#### **3.2. – Franchissement de seuil**

Il est rappelé que l'article 9 des statuts de la Société prévoit une obligation de déclaration de franchissement de seuil à tout actionnaire qui viendrait à détenir 2,50 % ou un multiple de ce pourcentage compris entre 2,50 % et 50 % du capital, comme à tout actionnaire qui verrait sa participation revenir en deçà de ces seuils. Cette déclaration est à transmettre à la Société dans un délai de 15 jours à compter de la date de l'opération ; faute d'y avoir procédé l'actionnaire défaillant est privé de son droit de vote dans les conditions prévues par le Code de Commerce.

SALVEPAR a été notifiée en juin 2010 par TOCQUEVILLE FINANCE d'un franchissement de seuil statutaire à la baisse de 7,5% en détention en capital et droits de votes.

### **3.3. – Titre en Bourse**

Classification ICB – SALVEPAR - secteur des Sociétés Financières – Sous-Section : 8775 – Activités financières spécialisées – Compartiment C.

Codification ISIN (International Securities Identification Numbers) : FR0000124356 – Libellé : SALVEPAR Code SY.

Sur le plan boursier, l'année 2010 a vu une année de stabilisation après une année 2009 de forte hausse. Les indices ont enregistré les variations suivantes :

<b>Indices</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>CAC 40</b>	<b>- 3,34 %</b>	+ 22,32 %
<b>SBF 250</b>	<b>+ 0,40 %</b>	+ 23,89 %

Cotant 62,00 euros le 4 janvier 2010 à l'ouverture, le cours du titre SALVEPAR clôturait le 31 décembre 2010 à 65,89 euros, soit une hausse de 6,27 % contre +15,02% en 2009. Les cours ont atteint au plus bas 60,22 euros début juillet 2010 et 74,55 euros au plus haut fin mars 2010.

Les transactions, ont porté sur 70 051 titres représentant un taux de rotation du flottant de 9,21 % contre 10,77 % pour l'année 2009 avec 81.885 titres échangés.

Au regard des capitaux propres de 156,5 millions d'euros à fin 2010, la valeur de l'action ressort à 99,97 euros contre 88,45 euros à fin 2009. L'actif net réévalué fin 2010 valorise l'action à 112,84 euros contre 96,00 euros à fin 2009.

Au premier trimestre 2011, les cours extrêmes enregistrés sont un plus haut de 76,96 euros le 31 mars et un plus bas de 65,32 euros le 3 janvier, représentant un écart de 17,81%.

Le tableau ci-après reprend les informations boursières sur les trois derniers exercices et sur le 1er trimestre 2011 :

### INFORMATIONS BOURSIERES

<b>A N N E E S</b>	<b>2011</b>	2010		2009		2008	
<b>• Cours</b>							
+ haut	76,96 €	74,55 €		65,89 €		96,00 €	
+ bas	65,32 €	60,22 €		42,50 €		44,14 €	
<b>• Capitalisation boursière</b>	31/03 118,31 M€	31/12 103,15 M€	30/06 97,84 M€	31/12 97,06 M€	30/06 85,93 M€	31/12 84,38 M€	30/06 108,71 M€
<b>• Nombre de titres échangés</b>	18 860	70 051		81 885		208 068	
<b>• Taux de rotation</b>							
<b>global</b>	-	4,47%		5,23 %		13,29 %	
<b>flottant</b>	-	10,77 %		10,77 %		27,36 %	
<b>• Dividende par action</b>	<i>2011</i>	<i>Versé en 2010</i>		<i>versé en 2009</i>		<i>versé en 2008</i>	
- Net	6,00€*	4,00 €		4,00 €		0,50 €	
<b>• Cours moyen de décembre</b>	-	65,34 €		61,98 €		53,29 €	
<b>▪ Rendement</b>	-	6,12%		6,45%		0,94 %	

*\*Proposé à l'assemblée générale du 8 juin 2011*

## **4 - LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010**

Conformément au règlement CRC 99-02, les comptes consolidés n'étant pas significativement différents des comptes sociaux et la société n'exerçant pas d'influence notable au titre de ses participations, comme lors des exercices précédents, elle n'a pas établi de comptes consolidés pour l'exercice 2010 et n'est donc pas tenue d'appliquer les normes IFRS. L'application de ces normes se traduirait essentiellement par la mise en juste valeur des titres figurant au portefeuille de participations. Au 31 décembre 2010, la juste valeur du portefeuille de participations s'élèverait à 137,8 millions d'euros, soit une réévaluation de 20,5 millions d'euros par rapport à la valeur nette comptable à cette date, qui serait venue s'ajouter aux capitaux propres en normes IFRS.

Les principes, règles et méthodes comptables appliqués sont détaillés dans l'annexe. Les comptes sociaux sont présentés de façon identique à ceux de l'exercice précédent.

La Société n'a pas effectué d'opérations utilisant des instruments financiers. Elle n'a pas d'endettement autre que la dette fiscale et sociale attachée à l'activité de l'Entreprise.

### **4.1. – Le Compte de Résultat**

**Le résultat net de gestion** de l'exercice 2010 est en baisse de 33% et s'établit à 1,916 millions d'euros contre 2,850 millions d'euros au 31 décembre 2009. Cela résulte de la diminution à la fois des dividendes perçus et de la rémunération des placements, les charges courantes restant constantes.

**Le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées** ressort à 22,369 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre 8,958 millions d'euros à fin 2009. Cette progression provient d'une part, de l'opération de cession qui a été retracée à la rubrique « Evolution de l'actif immobilisé » et qui a porté sur un montant global de 24,941 millions d'euros, pour une valeur comptable de cette participation cédée de 11,533 millions d'euros, et d'autre part, de la reprise nette sur dépréciation de 8,846 millions d'euros.

Ces opérations sont effectuées sur la base du principe habituellement retenu de dotations ou de reprises sur dépréciations pour les sociétés cotées sur la moyenne des cours de bourse du second semestre 2010, à l'exception de LATECOERE pour laquelle nous maintenons la dépréciation enregistrée au 30 juin 2010 et au 31 décembre 2009 et de HEURTEY PETROCHEM.

En ce qui concerne la Société LATECOERE, la situation reste toujours tendue suite à la finalisation d'un accord avec les banques pour restructurer sa dette. Cela pourrait se traduire par une conversion des obligations convertibles détenues par les banques dont l'effet dilutif nous incite à maintenir la dépréciation à 13,517 millions d'euros (soit 94% du prix de revient et 2,00 euros par action).

Concernant HEURTEY PETROCHEM, nous avons considéré que la proximité entre les dates de l'opération (17/12/2010) et d'arrêté des comptes (31/12/2010) et la faible variation des cours, nous conduisait à retenir le prix d'acquisition.

La Société a procédé à une dépréciation du portefeuille à hauteur de 2,792 millions d'euros pour les titres :

- **ACTIA Group**, pour un complément de dépréciation de 0,387 million d'euros portant la dépréciation à 13,981 millions d'euros soit 75% du prix de revient (cours moyen au second semestre 2010 de 1,52 euro par action),
- **LE NOBLE AGE**, pour une dépréciation de 1,376 million d'euros soit 16% du prix de revient (cours moyen au second semestre 2010 de 14,25 euros par action),
- **BSA STEF-TFE**, pour une dépréciation intégrale de 27 milliers d'euros, les bons de souscription d'action n'étant pas cotés à ce jour,
- **LOHR**, pour un montant de 0,998 million d'euros correspondant aux montants venant à échéance les 15 mars et 15 juin 2011,

et à une reprise de dépréciation à hauteur de 11,639 millions d'euros portant sur les lignes suivantes :

- **POLYGONE**, pour un montant de 3,436 millions d'euros (cours moyen des titres GL EVENTS au second semestre 2010 de 22,60 euros par action),
- **IPSOS**, reprise de l'intégralité de la dépréciation pour un montant de 2,301 millions d'euros, le prix de revient par action (24,92 euros) est inférieur à la moyenne des cours du second semestre 2010 (32,30 euros),
- **GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE**, pour un montant de 4,144 millions d'euros (cours moyen au second semestre 2010 de 57,02 euros par action),
- **GL EVENTS**, reprise de l'intégralité de la dépréciation pour un montant de 1,195 million d'euros, le prix de revient par action (19,50 euros) est inférieur à la moyenne des cours du second semestre 2010 (22,60 euros),
- **LACROIX**, pour un montant de 0,345 million d'euros (cours moyen au second semestre 2010 de 15,46 euros par action),
- **STEF-TFE**, pour un montant de 0,151 million d'euros (cours moyen au second semestre 2010 de 39,65 euros par action),
- **TOUAX**, reprise de l'intégralité de la dépréciation de 0,067 million d'euros, le prix de revient par action (21,78 euros) est inférieur à la moyenne des cours du second semestre 2010 (25,42 euros).

**Le résultat net social** de l'exercice 2010 s'établit ainsi à 24,285 millions d'euros contre 11,808 millions d'euros pour l'exercice 2009.

## 4.2. – Le Bilan

### ❖ **A l'actif**

Les principales variations portent sur les postes :

- « Immobilisations Financières » qui traduisent les opérations d'investissements et de désinvestissements effectuées comme indiqué au titre 2 du présent rapport.
- « Valeurs mobilières de placement, Disponibilités » qui s'élèvent à 38,238 millions à fin décembre 2010 et se décomposent de la façon suivante :

*(en milliers d'euros)*

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Comptes à Terme	36 162	26 046
SICAV de trésorerie	2 021	2 006
Obligations SG TMO 85	25	25
Actions VM MATERIAUX	8	28
Disponibilités	22	3
<b>TOTAL</b>	<b>38 238</b>	<b>28 088</b>

### ❖ **Au passif**

Au 31 décembre 2010, les réserves comprennent :

- la « Réserve légale » dotée à 10 % du capital soit 1,252 million d'euros,
- le poste « Autres Réserves » qui s'élève à 102,577 millions d'euros suite à l'affectation du résultat 2009,
- le « Report à nouveau » quant à lui a été soldé après l'affectation des résultats de l'exercice 2009,
- le « Résultat de l'exercice » pour un montant avant affectation de 24,285 millions d'euros.

Les dettes traduisent principalement les charges fiscale et sociale liées à l'activité de la Société.

En application de l'article D441-4 du Code de Commerce, nous vous précisons que l'ensemble des dettes fournisseurs est composé exclusivement de factures non parvenues.

**Le total du bilan passe de 138,926 millions d'euros à fin 2009 à 156,955 millions d'euros à fin 2010.**

## 5 - PERSPECTIVES

La Société a procédé à de nouveaux investissements en début d'année notamment dans le Groupe COURTEPAILLE pour un montant de 12 millions d'euros soit 11,89% du capital, et dans la société HEURTEY PETROCHEM portant la participation à 1,3% du capital, soit un investissement de 1 million d'euros depuis décembre 2010.

## 6 - AFFECTATION DES RESULTATS

L'exercice dégage un bénéfice de	24 285 097,62 €
Aucune dotation n'est à effectuer à la « Réserve Légale », celle-ci atteignant 10 % du capital,	-
Le « Report à nouveau » ayant été soldé lors de l'affectation des résultats 2009	-
Le bénéfice distribuable s'élève à :	24 285 097,62 €
Sur ce montant, seraient prélevés au titre des dividendes à raison de <b>6 €</b> pour chacune des 1 565 426 actions composant le capital social	9 392 556,00€
Le solde, soit serait affecté en totalité aux « Autres Réserves ».	<b>14 892 541,62 €</b>

Un dividende de **6 €** par action serait versé aux actionnaires le **16 juin 2011**.

En application de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, il est précisé que l'intégralité des dividendes perçus par les personnes physiques est éligible à l'abattement de 40% prévu à l'article 158-3 2° du Code Général des Impôts et au prélèvement libératoire forfaitaire.

Si, lors de la mise en paiement du dividende, la Société possédait des actions SALVEPAR, ces actions seraient exclues de la distribution, conformément à la loi, et le dividende correspondant serait ajouté au report à nouveau.

Nous vous rappelons, ci-après, le montant des dividendes nets mis en distribution, au titre des trois derniers exercices :

<i>(en euros)</i>			
EXERCICES	2007	2008	2009
Nombre d'actions bénéficiaires de la distribution	1 565 426	1 565 426	1 565 426
Distribution nette totale	782 713	6 261 704	6 261 704
Coupon net <i>(1)</i>	0,50	4,00	4,00

*(1) revenus éligibles à l'abattement de 40%*

**IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT FINANCIER ETABLIE EN APPLICATION DES ARTICLES 222-3 ET 222-4 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF**

Monsieur Yves-Claude ABESCAT, Président-Directeur Général, atteste :

« A ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société.

Le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière de la Société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées ».

**Yves-Claude ABESCAT**

Président-Directeur Général



## V. ATTESTATION DES CONTROLEURS LEGAUX

**EXPERTISE ET AUDIT S.A.**  
3, rue Scheffer  
75016 Paris  
S.A. au capital de € 40.000

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

**ERNST & YOUNG et Autres**  
41, rue Ybry  
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

## Société Alsacienne et Lorraine de Valeurs d'Entreprises et de Participations

### Salvepar

Exercice clos le 31 décembre 2010

#### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

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 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Salvepar, 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 :

Dans le cadre habituel de l'arrêté des comptes, votre société procède à des estimations comptables significatives portant notamment sur la valorisation des titres de participation. Nous avons revu les hypothèses retenues et vérifié que ces estimations comptables s'appuient sur des méthodes documentées conformes aux principes décrits dans les notes « annexes » des comptes annuels.

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, l'exactitude et la sincérité de ces informations appellent de notre part l'observation suivante :

Ces informations n'incluent pas toutes les rémunérations et avantages versés par la société contrôlant votre société aux mandataires sociaux concernés au titre des mandats, fonctions ou missions autres que ceux exercés au sein ou pour le compte de Salvepar.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 19 avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Hélène Kermorgant

Bernard Heller