

RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL
2014

SOMMAIRE

Informations importantes	3
I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	4
1. Présentation générale et chiffres-clés.....	4
2. Activité et faits marquants du 1 ^{er} semestre 2014	5
3. Analyse des résultats du 1 ^{er} semestre 2014	7
4. Actif net réévalué au 30 juin 2014.....	8
5. Principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2014 et perspectives 2014.....	10
6. Autres informations.....	10
II. COMPTES SEMESTRIELS	12
Bilans comparés	12
Comptes de résultat comparés	14
Tableaux de flux de trésorerie	15
Contexte général et modalités d'établissement des comptes	16
Méthodes et principes comptables	16
Notes sur les comptes semestriels	18
Autres informations	21
III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	23
IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	25

Informations importantes

Données prospectives

Le présent rapport financier semestriel comporte des informations sur les objectifs et les axes de développement de la Société. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « estimer », « considérer », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « souhaite » et « pourrait » ou toute autre variante ou terminologie similaire. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que ces objectifs et axes de développement ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétés comme une garantie que les faits et données énoncés se produiront, que les hypothèses seront vérifiées ou que les objectifs seront atteints. Il s'agit d'objectifs, et non de prévisions ou d'estimations, qui par nature pourraient ne pas être réalisés et les informations figurant dans le présent rapport financier semestriel pourraient se révéler erronées sans que la Société se trouve soumise de quelque manière que ce soit à une obligation de mise à jour, sous réserve de la réglementation applicable, notamment les dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les facteurs de risques décrits au Chapitre III du Document de référence 2013 de la Société avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques serait susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation, les résultats financiers ou objectifs de la Société. Par ailleurs, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient ainsi perdre tout ou partie de leur investissement. Le Document de référence 2013 de la Société est disponible sur le site internet de la Société (www.salvepar.fr).

I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1. Présentation générale et chiffres-clés

Au 1^{er} semestre de l'exercice 2014, Salvepar a poursuivi la rotation de son portefeuille en arbitrando certains actifs et en mettant en œuvre les deux axes de sa stratégie d'investissement dans la continuité des investissements réalisés en 2013.

Le résultat net du 1^{er} semestre 2014 s'établit à un bénéfice 19,5 millions d'euros contre 11,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013. Ce résultat reflète l'activité soutenue au cours du 1^{er} semestre, la Société ayant considéré qu'il était opportun de réaliser certains profits latents.

La Société a également renforcé significativement sa capacité d'investissement en réalisant une augmentation de capital de 132,6 millions d'euros en juin.

Principaux chiffres-clés du 1^{er} semestre 2014 :

(en millions d'euros)	Eléments du compte de résultat		
	Premier semestre 2014	Premier semestre 2013	Exercice 2013
Résultat net de gestion	7,1	1,2	–
Résultat net des opérations sur valeurs immobilisées	12,4	10,2	14,3
Résultat net	19,5	11,5	14,2

(en millions d'euros)	Eléments bilanciels		
	30 juin 2014	31 déc. 2013	30 juin 2013
Capitaux propres (*)	351,7	208,7	71,4
Trésorerie nette (**)	117,2	37,8	(25,6)
Total bilan (*)	382,3	252,5	102,4

(*) Avant affectation

(**) Correspondant aux disponibilités plus les comptes à terme moins la dette financière moins les découverts.

Chiffres non-audités	Actif Net Réévalué		
	30 juin 2014	31 déc. 2013	30 juin 2013
Actif net réévalué (en millions d'euros)	372,1	232,4	85,0
Actif net réévalué par action (en euros)	54,3	55,3	54,3

(en millions d'euros)	Investissements/Désinvestissements Portefeuille de participations(*)		
	Premier semestre 2014	Premier semestre 2013	Exercice 2013
Total des investissements (**)	68,2	11,4	54,2
Total des désinvestissements (avant impôt)	24,1	58,5	80,2

(*) Incluant les autres titres immobilisés

(**) Incluant les engagements non décaissés sur la période et frais de transaction inclus

2. Activité et faits marquants du 1^{er} semestre 2014

a. Mouvements du portefeuille

Au 1^{er} semestre 2014, Salvepar a réalisé des investissements pour un montant cumulé d'environ 68,2 millions d'euros.

Les principaux investissements suivants ont été réalisés sur la période dans le cadre des deux axes stratégiques de la Société, à savoir des investissements minoritaires de moyen terme dans des entreprises de taille moyenne cotées et non-cotées (1^{er} axe) et des investissements minoritaires opportunistes, notamment sous la forme de co-investissements internationaux (2nd axe) :

- Abu Dhabi – Dans le cadre de son 2nd axe stratégique d'investissement, Salvepar a concrétisé son engagement de participer à hauteur de 10 millions de dollars au financement en capital d'un projet immobilier commercial à Abu Dhabi en association avec un groupe d'investisseurs spécialisés dans ce type d'actifs.
- MultiPlan – Dans le cadre de son 2nd axe stratégique d'investissement, Salvepar a investi, en mars 2014, 20 millions de dollars dans l'acquisition du groupe MultiPlan aux côtés de Starr Investment Holdings. Créé en 1980, le groupe Multiplan opère aux Etats-Unis et offre des solutions complètes aux payeurs de soins de santé pour faire des économies sur les coûts de remboursement des prestations de santé et génère plus de 11 milliards de dollars d'économies de coûts médicaux pour environ 40 millions de demandes par an.
- S2A – Dans le cadre de son 1^{er} axe stratégique d'investissement, Salvepar a réalisé en avril 2014 un investissement d'environ 16 millions d'euros dans le Groupe S2A. Le Groupe S2A est un *leader* français multirégional des soins à domicile, issu du monde associatif et médical, implanté dans les Pays de la Loire (Aliséo), dans la région Midi-Pyrénées (Sadir Assistance) et en Haute Normandie (Adir Assistance). Plusieurs entités complètent le Groupe S2A, que ce soit pour le développement d'activités en Ile-de-France (S2A Santé Ile-de-France) ou de technologies d'avenir, notamment axées sur la télémédecine (H2AD). L'opération a été réalisée sous la forme du rachat d'une partie de la participation du groupe Gemmes Venture, l'actionnaire majoritaire du Groupe S2A, et de la souscription à une augmentation de capital de S2A. L'augmentation de capital, qui a notamment été suivie par les actionnaires associatifs de S2A, donnera au Groupe S2A les moyens de mettre en œuvre son plan stratégique de développement. Au terme de l'opération, Salvepar détient 14,6 % du capital et des droits de vote de S2A.
- SergeFerrari Group – Dans le cadre de son 1^{er} axe stratégique d'investissement, Salvepar a réalisé en juin 2014 un investissement de 8,3 millions d'euros dans la société SergeFerrari Group. SergeFerrari Group est un groupe industriel français qui est un *leader* des matériaux composites souples innovants. La Société a réalisé son investissement dans le cadre de l'introduction en bourse de SergeFerrari Group sur Euronext Paris et détient une participation supérieure à 5 %.
- Baring Spain II – Dans le cadre de son 2nd axe stratégique d'investissement, Salvepar a signé, en avril 2014, un contrat portant sur l'acquisition pour 11 millions d'euros d'une participation d'environ 20 % dans le fonds de *private equity* Baring Spain II, ainsi que des co-investissements réalisés par le vendeur avec le fonds. L'opération a été réalisée en juin. Le fonds, qui détient des participations diversifiées dans des PME espagnoles, est en cours de liquidation.

Au cours du 1^{er} semestre, la Société s'est également renforcée dans certaines sociétés dans lesquelles elle détenait des participations stratégiques (notamment à l'occasion d'opérations sur capital) et réalisé des investissements opportunistes permettant d'utiliser efficacement sa trésorerie disponible.

Au cours du 1^{er} semestre, la Société a poursuivi ses objectifs de rotation accélérée de ses lignes de participation et de rééquilibrage de son portefeuille vers des participations plus en ligne avec sa nouvelle stratégie d'investissement. En ligne avec ces objectifs, la Société a procédé à des allègements de certaines lignes de son portefeuille stratégique et cédé certains de ses investissements tactiques afin de réaliser les plus-values latentes lorsque les conditions de marché étaient considérées comme attractives. Dans le cadre de son portefeuille stratégique, la Société a effectué des cessions pour un montant cumulé d'environ 24,1 millions d'euros ; en particulier, la Société a finalisé en juillet 2014 la cession de l'intégralité de sa participation dans Norbert Dentressangle.

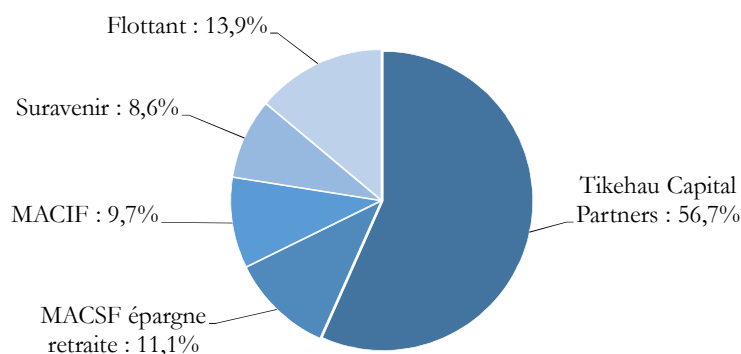
b. Augmentation de capital

Le 19 juin 2014, la Société a réalisé une augmentation de capital d'un montant total de 132 636 100 euros, correspondant à un montant nominal de 21 221 776 euros et à une prime d'émission de 111 414 324 euros. Cette augmentation de capital a été réalisée au prix d'émission de 50,0 euros par action nouvelle, soit une décote de 11,5 % par rapport à l'actif net réévalué par action au 31 mars 2014.

Cette augmentation de capital s'est traduit par l'émission de 2 652 722 actions ordinaires nouvelles et a eu pour effet de porter le capital social de la Société de 33 593 768 euros à 54 815 544 euros. Le capital social de la Société est désormais composé de 6 851 923 actions ordinaires et de 20 actions de préférence de 8 euros de valeur nominale chacune.

Cette augmentation de capital, qui a été soutenue par les principaux actionnaires de la Société, financera la stratégie de développement de la Société (notamment à l'étranger) et lui permettra notamment d'accroître sa visibilité et la taille et la diversification de ses investissements, lui donnant les moyens d'élargir le spectre des opportunités qu'elle est en mesure de saisir. Les fonds reçus dans le cadre de l'augmentation de capital seront investis dans de nouvelles participations cotées et non-cotées conformément à la stratégie annoncée de la Société ou permettront un renforcement de la Société dans des sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

Au 30 juin 2014, l'actionnariat de la Société était le suivant :¹



¹ Ce graphique fait apparaître les actionnaires détenant une participation supérieure à 5 %.

c. Sources de financement et disponibilités

Au 30 juin 2014, le montant de la trésorerie² nette de la dette bancaire s'élevait à 187,7 millions d'euros (contre 90,2 millions d'euros au 31 décembre 2013), dont 70,5 millions d'euros de valeurs mobilières de placement³ (actions, obligations et parts d'OPCVM) (contre 52,4 millions d'euros au 31 décembre 2013).

Grâce au produit de l'augmentation de capital réalisée en juin, Salvepar disposait d'une trésorerie importante au 30 juin 2014. Salvepar a donc procédé au remboursement de l'emprunt de 30 millions d'euros contracté auprès de Natixis qui était tiré à hauteur de 26,3 millions d'euros. Au 30 juin 2014, l'endettement bancaire résiduel de Salvepar était composé de l'emprunt contracté auprès d'UBS (France) pour un montant nominal de 10 millions d'euros. Cet emprunt arrive à échéance en octobre 2016.

3. Analyse des résultats du 1^{er} semestre 2014

Résultat net de gestion

Le résultat net de gestion du 1^{er} semestre 2014 s'établit à 7,1 millions d'euros contre 1,2 million d'euros au 1^{er} semestre 2013.

Par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice 2013, cette variation traduit une augmentation des produits courants de 10,5 millions d'euros, une augmentation des charges courantes de 1,3 million d'euros, ainsi que des dotations aux dépréciations sur actifs courants nettes des reprises pour un montant de 0,5 million d'euros.

L'augmentation des produits courants provient principalement des gains de cession d'actions détenues dans le cadre de placements tactiques qui ont généré un produit de 8,6 millions d'euros sur la période. Les dividendes associés à ces placements ont également permis de compenser largement la baisse des produits des participations stratégiques, qui est la conséquence des cessions opérées au cours de l'exercice 2013.

L'augmentation des charges courantes au 1^{er} semestre provient principalement (i) de l'augmentation des charges de personnel, la Société étant désormais dotée d'une équipe de quatre personnes, (ii) de l'augmentation des redevances versées à Tikehau Capital Advisors dans le cadre des conventions de prestation de services en vigueur et (iii) de l'augmentation de la charge d'emprunt.

La charge d'impôt augmente quant à elle à 3,5 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2014 contre 0,6 million d'euros au 1^{er} semestre 2013.

Résultat net des opérations sur valeurs immobilisées

Au 1^{er} semestre 2014, le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées ressort à 12,4 millions d'euros contre 10,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013.

² Définie comme la somme des disponibilités, des valeurs mobilières de placement et des comptes à terme.

³ Dans le cadre de l'emprunt conclu avec UBS (France), la Société a consenti au profit du prêteur un nantissement de compte d'instruments financiers. Au 30 juin 2014, sur la base des actifs figurant au crédit du compte nanté et compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur, la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanté s'élevait à 12,5 millions d'euros.

Le résultat au 30 juin 2014 traduit principalement :

- L'impact des cessions d'immobilisations financières intervenues durant le 1^{er} semestre, qui ont permis de générer une plus-value comptable (après inclusion des reprises de dépréciations sur titres attachées) de 10,0 millions d'euros avant impôt, et
- Les mouvements nets de dotations et reprises complémentaires sur les titres immobilisés en portefeuille au 30 juin 2014 pour un montant positif de 2,8 million d'euros.

Résultat net

Le résultat net du 1^{er} semestre 2014 s'établit à un bénéfice 19,5 millions d'euros contre 11,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013.

Tenant compte du résultat net du 1^{er} semestre, au 30 juin 2014, les fonds propres de la Société s'élèvent à 351,7 millions d'euros.

A compter du 1^{er} janvier 2014, les frais d'acquisition sur titres (tant pour les immobilisations financières que pour les valeurs mobilières de placement) qui étaient jusqu'à présent enregistrés en charges de la période, sont comptabilisés à l'actif du bilan en coûts d'acquisition. Ce changement de méthode comptable a un effet non significatif sur les comptes présentés.

4. Actif net réévalué au 30 juin 2014

Les modalités de détermination de l'actif net réévalué (« ANR ») de la Société figurent à la Section II.2(a) du Document de référence 2013 de Salvepar.

a. Evolution de l'ANR au 1^{er} semestre 2014

Au 30 juin 2014, l'ANR de la Société s'élève à 372,1 millions d'euros soit une revalorisation nette de 20,5 millions d'euros par rapport aux capitaux propres comptables à la même date.

L'ANR de la Société au 30 juin 2014 est en augmentation de 56,9 % par rapport à l'ANR au 31 mars 2014 et de 60,1 % par rapport à l'ANR au 31 décembre 2013. Cette croissance de l'ANR traduit essentiellement l'effet de l'augmentation de capital de 132,6 millions d'euros réalisée en juin 2014. Retraité de l'augmentation de capital, l'ANR de la Société a augmenté de 1,0 % par rapport à l'ANR au 31 mars 2014 et de 3,0 % par rapport à l'ANR au 31 décembre 2013.

Au 30 juin 2014, l'ANR par action s'élève à 54,3 euros contre 56,5 euros par action au 31 mars 2014 et 55,3 euros par action au 31 décembre 2013. Il en ressort que l'ANR par action de la Société a diminué de 3,8 % au 2^{ème} trimestre de l'exercice 2014 et de 1,9 % sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2014. Cette baisse est principalement imputable à l'effet de l'augmentation de capital de juin qui a été réalisée au prix de 50,0 euros, soit une décote de 11,50 % par rapport à l'ANR au 31 mars 2014, ainsi qu'au dividende de 2,0 euros versé au titre de l'exercice 2013 soit 1,50 euro versé au 1^{er} trimestre sous la forme d'un acompte et 0,50 euro versé sous la forme d'un complément de dividende au 2^{ème} trimestre.

b. Décomposition de l'ANR⁴

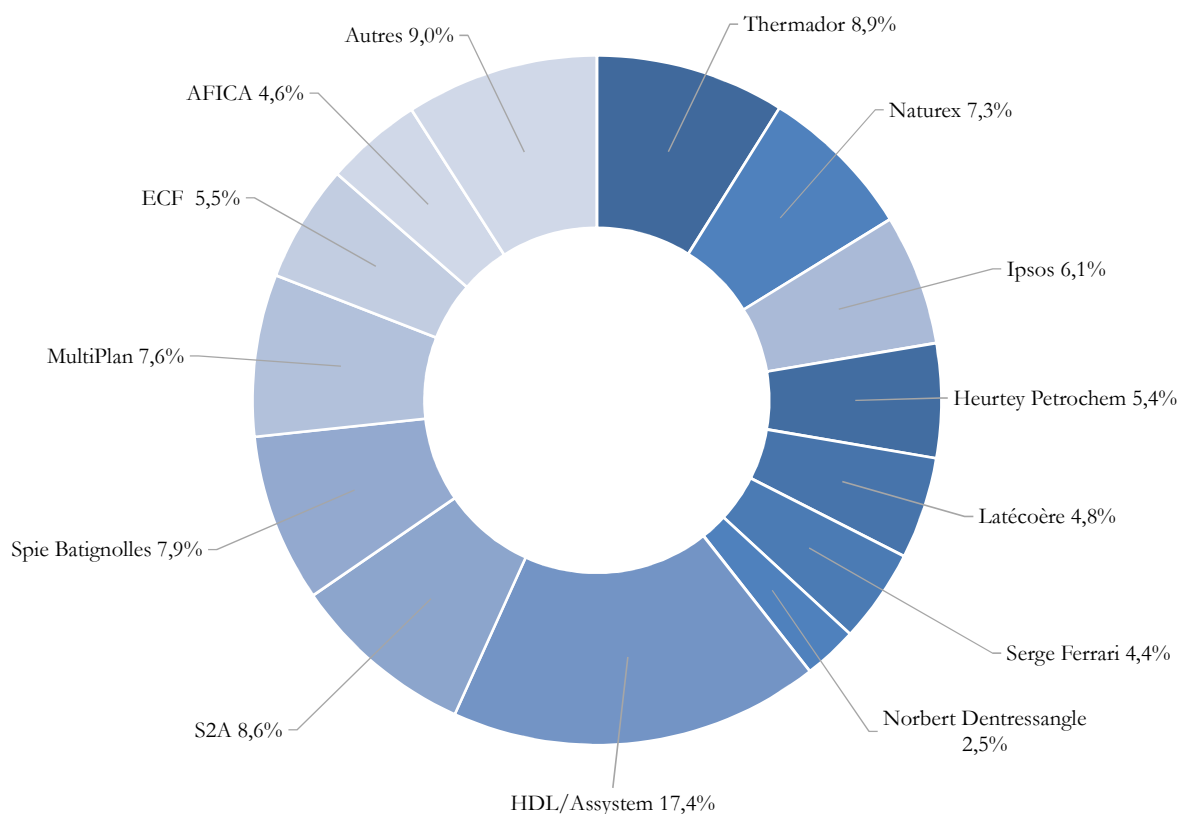
Le tableau suivant présente la ventilation de l'ANR² de Salvepar :

	30 juin 2014	31 déc. 2013
Titres cotés	19,9 %	32,9 %
Titres non-cotés	30,8 %	27,6 %
Disponibilités et valeurs mobilières de placement (nettes de la dette et du BFR)	49,3 %	39,5 %

La répartition de l'actif de la Société au 30 juin 2014 reflète notamment les fonds reçus dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en juin 2014.

c. Portefeuille stratégique réévalué

Le graphique suivant présente le portefeuille stratégique de la Société au 30 juin 2014 sur la base des valeurs réévaluées brutes (avant impôt) de chaque investissement dans l'ANR de la Société :



d. Performance financière brute

Sur la base de l'évolution des valeurs d'ANR entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 et en tenant compte des investissements, des cessions et des produits courants sur la période, le portefeuille de Salvepar a permis de générer une performance brute de + 6,0 % au 1^{er} semestre, correspondant à une performance brute de + 8,4 % pour les titres cotés, une performance brute de + 6,6 % pour les titres non-cotés et une performance brute de + 3,7 % sur les valeurs mobilières de placement (OPCVM et dépôts à terme inclus).

⁴ Avant prise en compte du dividende prioritaire

5. Principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2014 et perspectives 2014

Salvepar considère que les conditions d'investissement et les opportunités actuelles valident la pertinence de son positionnement, de sa stratégie et de son modèle. Au second semestre 2014, Salvepar poursuivra l'analyse de dossiers d'investissement et continuera d'alimenter son carnet d'études. Salvepar dispose de ressources importantes grâce à la dernière augmentation de capital. La Société entend les mettre au service d'une stratégie d'investissement volontaire et maintenir une revue constante des investissements en portefeuille tenant compte des opportunités et des conditions de marché.

Depuis le 1^{er} juillet 2014, la Société a finalisé la cession de l'ensemble de ses actions Norbert Dentressangle et a annoncé un investissement d'un montant maximum de 11,5 millions de livres sterling dans le cadre de l'acquisition du groupe Voyage Care par Duke Street, Tikehau et Partners Group. A l'exception de ce qui est décrit dans le présent rapport, aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis le 1^{er} juillet 2014.

6. Autres informations

a. Transactions avec les parties liées

Le 5 mars 2014, le Conseil d'administration de la Société a approuvé un second avenant à la convention de prestation de services conclue par la Société avec Tikehau Capital Advisors (« TCA ») en matière d'investissement. Cet avenant prévoit que lorsqu'un projet d'investissement est apporté par TCA à la Société et que ce projet d'investissement permet la facturation à un tiers partie au projet d'investissement d'un honoraire ou d'une commission, de quelque nature qu'elle soit (notamment et de manière non limitative, une commission d'arrangement, de structuration, d'origination, de placement ou de performance), ledit honoraire ou ladite commission sera facturable et partagé par moitié par TCA et la Société. Cet avenant no. 2 a été signé le 6 mars 2014 et approuvé par l'Assemblée générale annuelle du 10 juin 2014.

Le 24 avril 2014, le Conseil d'administration de la Société a autorisé le principe d'une augmentation de 1 100 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle totale due au titre des conventions de prestation de services conclues par la Société avec TCA en matière d'investissement et de support. Ceci correspond à une augmentation de 365 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre de la prestation de services en matière de support et à une augmentation de 735 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre de la prestation de services en matière d'investissement. Cette augmentation a eu pour effet de porter de 1 495 000 euros (TTC) par an à 2 595 000 euros (TTC) la rémunération totale due par Salvepar à TCA au titre de ces deux conventions.

Conformément aux termes de ces conventions, cette augmentation a été convenue en contrepartie des moyens supplémentaires nécessaires à la Société à raison de l'augmentation de capital de 132,6 millions d'euros réalisée en juin 2014, notamment pour tenir compte de l'augmentation de la surface financière de la Société (qui entraînera un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre) et des objectifs poursuivis par la Société (notamment le développement de la Société à l'international et l'élargissement du spectre des opportunités possibles).

Cette nouvelle rémunération est entrée en vigueur à la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital, soit le 19 juin 2014. Elle a été déterminée avec l'objectif de maintenir une structure de coûts homogène pour la Société tenant compte de sa taille, de ses capacités d'investissement et de ses objectifs de performance financière. Sur la base de ces éléments, la Société estime que, pour l'exercice 2014, la

charge totale au titre de ces deux conventions de prestation de services devrait s'élever à environ 2,1 millions d'euros.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, il n'y a pas eu d'autre transaction entre parties liées ayant un impact significatif sur les états financiers du 1^{er} semestre.

b. Principaux risques

Les principaux facteurs de risques, dont la Société estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives sont décrits au Chapitre III du Document de référence 2013 de la Société. Le Document de référence 2013 de la Société est disponible sur le site internet de la Société (www.salvepar.fr). La Société estime, à sa meilleure connaissance, qu'il n'y a pas eu d'évolution significative de ces risques à la date du présent rapport.

* * *

*

II. COMPTES SEMESTRIELS

Bilans comparés

ACTIF (<i>en milliers d'euros</i>)	Notes	30/06/2014			31/12/2013	30/06/2013
		Brut	Amortissements et Dépréciations	Net		
ACTIF IMMOBILISE						
Immobilisations incorporelles						
Autres immobilisations incorporelles		20	20			
Immobilisations corporelles						
Terrains						
Constructions						
Autres Immobilisations corporelles		16	13	3	4	1
Immobilisations financières *						
Participations	1	135 826	14 947	120 879	102 765	74 134
Créances rattachées à des participations	1	6 469		6 469	6	7 821
Autres titres immobilisés	1	56 020	187	55 832	23 112	18 925
Autres immobilisations financières		995	995			
Sous-total actif immobilisé		199 346	16 163	183 183	125 886	100 882
ACTIF CIRCULANT						
Créances **						
Créances clients et comptes rattachés						
Autres créances	2	1 333		1 333	0	798
VMP / Dépôts à terme						
Valeurs mobilières de placements ("VMP")	3	71 910	1 395	70 516	52 441	
Dépôts à termes		60 010		60 010	50 114	
Disponibilités		67 178		67 178	24 048	724
COMPTES DE REGULARISATION						
Charges constatées d'avance		56		56	9	4
Ecart de conversion actif		30		30		
Sous-total actif circulant		200 517	1 395	199 122	126 612	1 526
TOTAL DE L'ACTIF		399 863	17 557	382 306	252 498	102 408

* dont à moins de un an

314

569

139

** dont à plus de un an

6

PASSIF (en milliers d'euros)		30/06/2014	31/12/2013		30/06/2013
	Notes			après affectation *	
CAPITAUX PROPRES	4				
Capital social		54 816	33 594	33 594	12 523
Primes d'émission, de fusion, d'apport		236 020	127 227	127 227	15 852
RESERVES					
Réserve légale		5 482	3 359	3 359	1 252
Réserves réglementées					
Autres réserves		30 334	30 334	30 334	30 334
REPORT A NOUVEAU		5 527		5 527	
RESULTAT DE L'EXERCICE		19 468	14 216		11 476
AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES					
Amortissements dérogatoires		46			
Sous-total capitaux propres		351 692	208 730	200 041	71 438
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES					
Provisions pour risques	5	105	176	176	
DETTES **	6				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		15 152	6 347	6 347	2 869
Emprunts et dettes financières divers		10 006	36 354	36 354	26 332
Découverts Concours bancaires		2	5	5	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 066	292	292	224
Dettes fiscales et sociales		3 641	309	309	1 471
Autres dettes		509	50	50	25
Dividendes à payer				8 689	
Sous-total Dettes		30 376	43 357	52 045	30 922
COMPTES DE REGULARISATION					
Ecart de conversion passif		133	236	236	48
TOTAL DU PASSIF		382 306	252 498	252 498	102 408

* AGM du 10 juin 2014

** dont à plus de un an

10 000

Comptes de résultat comparés

Notes	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
OPERATIONS DE GESTION			
Produits des participations	1 657	2 133	2 133
Produits des autres valeurs immobilisées	565	911	454
Produits des valeurs mobilières de placement	10 864	385	
Plus-value de cession sur valeurs mobilières de placement	7		
Produits des prêts et autres créances	67	270	116
Autres produits courants	108	72	72
Produits exceptionnels de gestion	0		0
Produits courants	13 267	3 771	2 775
Salaires et charges sociales	358	197	9
Impôts et taxes	40	26	7
Autres achats et charges externes	1 409	2 074	842
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
Intérêts et charges assimilées	311	365	32
Autres charges courantes	25	50	25
Charges exceptionnelles de gestion	30	176	
Charges courantes	2 173	2 888	915
RESULTAT DES OPERATIONS COURANTES	11 094	883	1 859
Reprises sur amortissements et provisions	897		
Dotation aux amortissements et provisions	-1 395	-797	-0
RESULTAT BRUT DE GESTION	10 596	86	1 859
Impôt sur résultat de gestion	-3 507	-137	-620
RESULTAT NET DE GESTION	7 090	-51	1 239
OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES			
Immobilisations corporelles			
Produits de cession			
Valeur comptable des éléments cédés			
Immobilisations financières			
Produits de cession	24 058	70 307	52 381
Valeur comptable des éléments cédés	-14 058	-69 192	-49 112
Produits exceptionnels	12		
Charges exceptionnelles			
Reprises sur dépréciations	2 794	16 531	9 474
Dotations aux dépréciations	-20	-2 625	-1 553
Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées	-408	-753	-953
RESULTAT NET DES OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES	12 378	14 267	10 238
RESULTAT NET	19 468	14 216	11 476

Tableaux de flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014 (6 mois)	31/12/2013 (12 mois)
Flux de trésorerie liés à l'activité :		
Résultat net	19 468	14 216
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
Amortissements et provisions	-2 246	-12 932
Intérêts capitalisés	-332	-660
PV/MV de cession sur titres immobilisés, nettes d'impôt	-9 594	-602
Marge brute d'autofinancement	7 296	23
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	2 991	2 091
Flux net de trésorerie générés par l'activité	10 287	2 114
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :		
Acquisitions d'immobilisations	-59 386	-47 466
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	23 650	79 088
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-35 736	31 622
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
- Augmentation de capital	132 636	135 292
- Frais d'augmentation de capital	-499	-739
- Dividendes versés aux actionnaires	-8 689	-86 881
- Emprunts souscrits		36 300
- Remboursements d'emprunts	-26 300	
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	97 148	83 971
Variation de trésorerie théorique	71 699	117 708
Trésorerie d'ouverture (*)	127 400	9 692
Trésorerie de clôture (**)	199 098	127 400
Variation de trésorerie	71 699	117 708

(*) Correspondant à la somme des disponibilités, des valeurs mobilières de placement et des comptes à terme.

(**) Correspondant à la somme des disponibilités, des valeurs mobilières de placement et des comptes à terme. Il est à préciser que dans le cadre de l'emprunt conclu avec UBS (France), la Société a consenti au profit du prêteur un nantissement de compte d'instruments financiers. Au 30 juin 2014, sur la base des actifs figurant au crédit du compte nanti et compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur, la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanti s'élevait à 12,5 millions d'euros.

Contexte général et modalités d'établissement des comptes

Les comptes semestriels portent sur la période de 6 mois courant du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014 et sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire. Certains totaux peuvent présenter des écarts d'arrondis.

Ils comprennent :

- le bilan,
- le compte de résultat,
- le tableau des flux de trésorerie, et
- les notes annexes.

Les comptes semestriels au 30 juin 2014 sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur (recommandation N° 99-01 du Conseil National de la Comptabilité).

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.

Les comptes semestriels au 30 juin 2014 ont été examinés par le Conseil d'administration du 28 août 2014.

Particularités propres aux comptes semestriels

Dans le cadre des arrêtés intermédiaires, la charge d'impôt est calculée en appliquant au résultat fiscal intermédiaire le taux d'impôt effectif moyen estimé pour l'année fiscale en cours, retraité des éléments non récurrents à rattacher à la période. Ce traitement est identique à celui appliqué pour la préparation des comptes du premier semestre 2013.

Le produit des activités ordinaires, le résultat opérationnel et l'ensemble des indicateurs opérationnels sont caractérisés par une certaine saisonnalité qui peut être d'une amplitude variable. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2014 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2014.

Méthodes et principes comptables

A l'exception du point développé dans le paragraphe ci-après concernant le changement de méthode des frais d'acquisition de titres, les principes et méthodes comptables appliqués sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels audités relatifs à l'exercice 2013.

Immobilisations incorporelles et corporelles

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

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont enregistrées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations financières sont évaluées chaque semestre 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 ou sur les derniers mois d'activité si la société n'a pas réalisé d'exercice complet de 12 mois depuis la prise de participation, sauf si Salvepar a connaissance d'une valorisation jugée plus pertinente.
- 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.
- La méthode des transactions sectorielles : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés cédées dans le même secteur d'activité, ou similaire. La moyenne de l'échantillon établit alors une référence de valorisation applicable à la société évaluée.
- La méthode de valorisation retenue selon les termes des pactes d'actionnaires applicables.

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 si la moyenne des cours cotés des six derniers mois est inférieure à la valeur nette comptable des titres chez Salvepar.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées à leur coût d'acquisition et font l'objet d'une dépréciation si ce coût est inférieur à la valeur d'inventaire.

Frais d'acquisition sur titres

Jusqu'au 31 décembre 2013, les frais d'acquisition sur titres tant pour les immobilisations financières que pour les valeurs mobilières de placement étaient comptabilisés en charges. De manière à appliquer des règles identiques de comptabilisation avec celles adoptées par Tikehau Capital Partners (l'actionnaire majoritaire de la Société), les frais d'acquisition relatifs aux acquisitions de titres financiers sont désormais enregistrés à l'actif du bilan en coût d'acquisition. Les frais d'acquisition de titres de participation sont amortis sur une durée de 5 ans (amortissement dérogatoire).

L'impact du changement de méthode au 31 décembre 2013 conduit à un coût d'acquisition supplémentaire pour une valeur brute de 71 milliers d'euros et un amortissement de 59 milliers d'euros. Cet impact étant non significatif au regard de la situation des capitaux propres au 1^{er} janvier 2014, les retraitements ont été enregistrés dans les comptes au 1^{er} janvier 2014. Sur le premier semestre 2014, la Société a activé 469 milliers d'euros au titre des

nouveaux investissements du semestre. Au 30 juin 2014, les dotations aux amortissements dérogatoires comptabilisés au titre des frais d'acquisition activés s'élèvent à 46 milliers d'euros.

Présentation du 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 ».

Estimations

La préparation des états financiers nécessite la prise en compte d'hypothèses et d'estimations qui ont une incidence sur les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif inscrits au bilan, ainsi que les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. La direction revoit ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur :

- l'estimation des valeurs d'utilité retenues pour chaque participation ;
- les factures non parvenues résultent essentiellement de prestations réalisées pour un montant connu à l'origine et pour lequel la facture n'a pas été reçue.

Notes sur les comptes semestriels

Note 1. Immobilisations financières

L'actif financier net s'est apprécié d'un montant de 57,3 millions d'euros sur le premier semestre 2014, qui s'explique de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable	
Situation au 31 décembre 2013	125,883	
Investissements (acquisitions titres et créances sur titres)	68,236	(a)
Cessions de titres, nettes de provisions (*)	-14,077	(b)
Acquisition et cession d'actions propres	56	
Intérêts capitalisés	301	
Mouvements nets de dépréciations sur titres en portefeuille (+ : reprise/(-) dotation)	2,783	(c)
Variation de l'exercice	57,298	
Situation au 30 juin 2014	183,181	

(*) Dont 22 milliers d'euros de frais d'acquisition de titres éliminés suite à leur cession

a) Nouveaux investissements

<i>(en milliers d'euros)</i>	% détention après investissement	Engagement / acquisition titres	Créances sur titres (**)	Dont part non versée (*)
Salvepar Alisadeo Investissement	100 % (***)	10 027	6 463	
Serge Ferrari	5,8 %	8 253		
Heurtey Petrochem	5,5 %	4 671		
Navec	21,6 %	2 612		750
Boniquet	11,7 %	1 954		561
Naturex	1,5 %	1 817		
Autres frais d'acquisition activés		64		
Sous-total Titres de participation		29 398	6 463	1 311
MultiPlan		14 501		
DDA AD (Abu Dhabi)		7 291		7 256
Socaseine		7 000		
Baring Spain II		2 778		798
Marker VK Ltd		803		
Sous-total Autres titres immobilisés		32 374		8 054
TOTAL		61 772	6 463	9 365

68 235

(*) comptabilisé en dettes sur immobilisations

(**) y compris intérêts capitalisés

(***) Salvepar Alisadeo Investissement détient 14,6% du groupe S2A au 30 juin 2014

b) Investissements cédés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Prix de cession	Valeur comptable de sortie (Frais de cession inclus)	Reprises de dépréciations	Plus ou moins-value nette de dépréciations
Norbert Dentressangle	16 416	8 556		7 860
Ipsos	6 934	5 470		1 464
Latécoère	707	30	4	682
Autres titres immobilisés		2		-2
Total	24 058	14 058	4	10 004

c) Tableau des dépréciations sur titres

Total dépréciations sur titres au 31 décembre 2013	17 918
Reprise de dépréciation sur les titres Latécoère	-2 074
Reprise de dépréciation sur les titres Financière Cook (ECF)	-721
Dotation aux dépréciations sur LAP Co-Invest UK	11
Variation de l'exercice	-2 783
Total dépréciations sur titres au 30 juin 2014	15 135

Note 2. Clients et autres créances

Ce poste est principalement constitué des dividendes à recevoir sur les investissements en portefeuille.

Note 3. Valeurs mobilières de placement et dépôts à terme

Ce poste est composé d'un portefeuille d'actions cotées, ainsi que de SICAV de trésorerie et de comptes à terme.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au bilan (valeur d'acquisition)	Valeur d'inventaire	Perte latente *	Gain latent
Portefeuille d'actions cotées	45 840	44 924	1 395	479
SICAV	26 071	26 130		59
Comptes à terme **	60 000	60 000		
Intérêts courus sur comptes à terme	10	10		
TOTAL	131 921	131 064	1 395	538

* les pertes latentes font l'objet de dépréciations.

** dont 15 millions d'euros à plus de 3 mois.

Note 4. Capitaux propres

Le capital social, entièrement libéré, se compose de 6 851 923 actions ordinaires et de 20 actions de préférence d'une valeur nominale de 8 euros chacune.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital Social	Primes de fusion et d'apport	Réserves			Résultat de l'exercice	Prov. Réglementées	Total des Capitaux Propres
			Réserve Légale	Autres Réserves	Report à nouveau			
Situation au 31.12.2012	12 523	15 852	1 252	119 391		-2 176		146 843
A.G.M. du 8.04.2013 ⁽¹⁾				-89 057		2 176		-86 881
Résultat de l'exercice						14 216		14 216
Décision du PDG du 08.08.2013	21 070	106 982						128 052
Décision du PDG du 15.10.2013	0	6 500						6 500
Décision du PDG du 20.12.2013		-2 107	2 107					
Situation au 31.12.2013	33 594	127 227	3 359	30 334		14 216		208 730
A.G.M. du 10.06.14 ⁽²⁾					5 527	-14 216		-8 689
Décision du Président du 19.06.14	21 222	108 793	2 122					132 137
Résultat de la période						19 468		19 468
Variation des provisions réglementées							46	46
Situation au 30.06.2014	54 816	236 020	5 482	30 334	5 527	19 468	46	351 692

⁽¹⁾ Dividende mis en paiement le 10 juin 2013

⁽²⁾ Acompte sur dividendes le 17 mars 2014 et solde mis en paiement le 17 juin 2014

Le 19 juin 2014, la Société a réalisé une augmentation de capital d'un montant total de 132 636 100 euros, correspondant à un montant nominal de 21 221 776 euros et à une prime d'émission de 111 414 324 euros. Cette augmentation de capital a été réalisée au prix d'émission de 50,0 euros par action nouvelle, soit une décote de 11,5 % par rapport à l'actif net réévalué par action au 31 mars 2014.

Cette augmentation de capital s'est traduit par l'émission de 2 652 722 actions ordinaires nouvelles et a eu pour effet de porter le capital social de la Société de 33 593 768 euros à 54 815 544 euros. Le capital social de la Société est désormais composé de 6 851 923 actions ordinaires et de 20 actions de préférence de 8 euros de valeur nominale chacune.

Le 19 juin 2014, le Président-Directeur Général de la Société a également décidé la dotation de la réserve légale à son maximum par prélèvement du compte de prime d'émission.

Note 5. Provisions pour risques et charges

Ce poste est constitué de l'impact de l'option de change souscrite pour 15 millions de dollars (USD) à échéance d'octobre 2014.

Note 6. Etat des dettes

<i>(en milliers d'euros)</i>	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
Dettes sur immobilisations	15 152		
Emprunts et dettes financières diverses	6	10 000	
Concours Bancaires	2		
Dettes fournisseurs	1 066		
Dettes fiscales et sociales	3 641		
Autres dettes	509		
TOTAL	20 376	10 000	

Sur le premier semestre 2014, Salvepar remboursé la ligne de crédit renouvelable conclue avec Natixis qui était tirée à hauteur de 26,3 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Ainsi, au 30 juin 2014, Salvepar est endettée pour un montant de 10 millions d'euros. Cet emprunt est conclu pour une durée de 3 ans et porte intérêt au taux Euribor 3 mois plus une marge fixe en ligne avec les pratiques du marché. Ce crédit est assorti d'un nantissement d'un portefeuille de titres cotés figurant à l'actif pour un montant de 41,4 millions d'euros, étant précisé qu'au 30 juin 2014, sur la base des actifs figurant au crédit du compte nanté et compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur, la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanté s'élevait à 12,5 millions d'euros uniquement.

Autres informations

Engagements financiers donnés

Description	Echéance	Montant au 30/06/2014 <i>(en millions d'euros)</i>	Montant au 31/12/2013 <i>(en millions d'euros)</i>
Nantissement du portefeuille de titres cotés		0,0	35,0
Nantissement d'OCEANE Naturex		0,0	6,0
Nantissement titres cotés en portefeuille (UBS)	Octobre 2016	41,4 (*)	12,4
Opération de change USD	Octobre 2014	11,1	11,1
Nantissement de 9 parts du fonds Baring Spain II	Décembre 2014	2,1	
Nantissement des actions Navec détenues par Salvepar	Décembre 2016	2,5	
Nantissement des actions Boniquet détenues par Salvepar	Juillet 2019	1,9	
Total engagements donnés		59,0	64,5

(*) Au 30 juin 2014, sur la base des actifs figurant au crédit du compte nanté et compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur, la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanté s'élève à 12,5 millions d'euros uniquement.

Engagements financiers reçus

Description	Échéance	Montant au 30/06/2014 <i>(en millions d'euros)</i>	Montant au 31/12/2013 <i>(en millions d'euros)</i>
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement)	Avril 2017		0,0
		0,6	
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres S2A détenus par Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement)	Avril 2017		0,0
Nantissement de 100% des actions Vedettes de Paris	Avril 2019	7,0	0,0
Garantie d'actif donnée par CatalunyaCaixa Capital sur les titres acquis	Avril 2016	5,5	0,0
Total engagements reçus		13,1	0,0

Evénements postérieurs à la clôture

Depuis le 1er juillet 2014, la Société a finalisé la cession de l'ensemble de ses actions Norbert Dentressangle et a annoncé un investissement d'un montant de 11,5 millions de livres sterling dans le cadre de l'acquisition du groupe Voyage Care par Duke Street, Tikehau et Partners Group. A l'exception de ce qui est décrit dans le présent rapport, aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis le 1er juillet 2014.

Parties liées

Salvepar n'a pas effectué de transactions significatives à des conditions autres que celles considérées comme normales et de marché avec ses parties liées.

III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

39, avenue de Friedland
75008 Paris
S.A. au capital de € 40.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres

1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Salvepar

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société Salvepar, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de la société.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Méthodes et principes comptables – Frais d'acquisition sur titres » qui expose le changement de méthode comptable relatif aux frais d'acquisition.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris et Paris-La Défense, le 28 août 2014

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Pascal Fleury

Bernard Heller

IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sociaux pour le semestre écoulé 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 que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 28 août 2014

Christian de Labriffe
Président-Directeur Général



32, rue de Monceau – 75008 Paris – France
Tél : + 33 1 40 06 26 26 – Fax : + 33 1 40 06 09 37