

RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL
2016

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 2016	5
3. Analyse des résultats du 1 ^{er} semestre 2016	8
4. Actif net réévalué au 30 juin 2016.....	9
5. Principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2016 et perspectives 2016.....	11
6. Autres informations.....	11
II. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES.....	13
1. Bilan consolidé	13
2. Compte de résultat consolidé	15
3. Variation des capitaux propres consolidés semestriels	16
4. Tableaux des flux de trésorerie semestriels	17
5. Notes et annexes résumées aux états financiers établis sous le référentiel IFRS	18
III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....	29
IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	31

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 2015 de la Société, déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 27 avril 2016 sous le numéro D. 16-0415 (le « Document de référence 2015 ») 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 2015 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 2016, Salvepar a poursuivi la gestion de son portefeuille d'investissement en cédant certains de ses actifs et en investissant dans le cadre des deux axes de sa stratégie, c'est-à-dire (i) l'investissement minoritaire à moyen terme dans des sociétés cotées ou non-cotées (1^{er} axe) et (ii) la diversification de son portefeuille en investissant suivant une approche minoritaire opportuniste, notamment sous la forme de co-investissements internationaux (2nd axe).

Les conditions de l'activité au 1^{er} semestre ont été particulièrement favorables aux désinvestissements dans un contexte de demande élevé pour les actifs. Corrélativement, la Société a connu un rythme d'investissement plus ralenti. Toutefois, la Société anticipe qu'un certain nombre d'opérations préparées par la Société au cours du 1^{er} semestre se concrétiseront au cours du 2nd semestre.

Le résultat net consolidé du 1^{er} semestre 2016 en normes IFRS s'établit à un bénéfice net de 10,0 millions d'euros, en baisse par rapport au bénéfice net du 1^{er} semestre 2015 (12,0 millions d'euros). Le résultat du 1^{er} semestre 2016 traduit l'évolution positive de la valeur du portefeuille, ainsi que le résultat des cessions opérées sur la période, ce qui transparait notamment dans le résultat du portefeuille du 1^{er} semestre 2016 (21,1 millions d'euros), qui est supérieur au résultat du portefeuille du 1^{er} semestre 2015 (18,1 millions d'euros).

Cette croissance de la valeur des actifs ressort également dans l'évolution de l'ANR de la Société qui progresse de 2% depuis le début de l'exercice 2016. (Voir la Section I.4 du présent Rapport financier semestriel.)

Principaux chiffres du 1^{er} semestre 2016 :

En normes IFRS (en millions d'euros)	Eléments du compte de résultat		
	Premier semestre 2016	Premier semestre 2015	Exercice 2015
Résultat du portefeuille	21,1	18,1	70,1
Résultat opérationnel brut	18,7	15,1	64,3
Résultat net	10,0	12,0	50,9

En normes IFRS (en millions d'euros)	Eléments bilanciaux		
	30 juin 2016	31 déc. 2015	30 juin 2015
Capitaux propres (*)	415,3	410,7	371,8
Trésorerie brute (**)	271,2	225,8	292,4

(*) Avant affectation

(**) Correspondant à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie.

Chiffres non-audités	Actif Net Réévalué		
	30 juin 2016	31 déc. 2015	30 juin 2015
Actif net réévalué (en millions d'euros)	409,7	401,6	380,1
Actif net réévalué par action (en euros)	54,9	56,0	53,0

En normes IFRS (en millions d'euros)	Investissements/Désinvestissements Portefeuille d'investissement non courant (*)		
	Premier semestre 2016	Premier semestre 2015	Exercice 2015
Total des investissements (**)	31,7	22,4	82,8
Total des désinvestissements (avant impôt)	84,7	21,4	31,4

(*) 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 2016

a. Mouvements du portefeuille – Investissements

Au 1^{er} semestre 2016, Salvepar a réalisé des investissements pour un montant cumulé de 31,7 millions d'euros.

Dans le cadre de son 1^{er} axe d'investissement (investissements minoritaires de moyen terme dans des entreprises de taille moyenne cotées et non-cotées), la Société a acquis une participation complémentaire de 10% dans Asten Santé, pour un montant initial de 11,7 millions d'euros plus un complément de prix qui sera payé ultérieurement en fonction des réalisations futures. Cette opération porte la participation de la Société dans Asten Santé à 22,3%. L'opération a été réalisée sous la forme du rachat d'une partie de la participation du groupe Gemmes Venture, qui reste le premier actionnaire aux côtés des associations. Le groupe Asten Santé est un leader français multirégional de la santé à domicile, issu du monde associatif et médical, implanté dans les Pays de la Loire (Aliséo), en Midi-Pyrénées (Sadir Assistance), en Haute-Normandie (Adir Assistance) et, depuis 2015, en Franche-Comté (DDS Assistance). Plusieurs entités complètent le groupe, 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). Salvepar avait réalisé un premier investissement dans le groupe Asten Santé en 2014.

Dans le cadre de son 2nd axe d'investissement (investissements minoritaires opportunistes, notamment sous la forme de co-investissements internationaux), la Société a réalisé un investissement cumulé de 13 millions d'euros dans la société Gimv. Gimv est une société d'investissement européenne ayant plus de 30 ans d'expérience dans le *private equity* et le capital-risque. L'entreprise est cotée sur Euronext Bruxelles et gère environ 1,8 milliard d'euros (y compris des partenariats de co-investissement) et près de 50 participations.

La Société a par ailleurs réalisé des investissements opportunistes permettant d'utiliser efficacement sa trésorerie disponible et de générer du rendement récurrent, notamment dans un contexte de taux bas. La Société entend poursuivre cette stratégie sur les mêmes bases au second semestre. (Voir la Section I.5 du présent Rapport financier semestriel.)

b. Mouvements du portefeuille – Désinvestissements

Au cours du 1^{er} semestre, la Société a réalisé un certain nombre de désinvestissements à des conditions attractives, notamment dans le cadre du 2nd axe de sa stratégie, et pour un montant cumulé de 84,7 millions d'euros.

- MultiPlan – En mars 2014, Salvepar avait investi 20 millions de dollars dans l'acquisition de MultiPlan aux côtés de Starr Investment Holdings. Salvepar a réalisé la cession de sa participation dans MultiPlan, suite à la signature d'un accord entre les actionnaires de MultiPlan et Hellman & Friedman portant sur la cession de la totalité du groupe. Pour Salvepar, la plus-value totale de cession de cette ligne ressort à au moins 39,7 millions d'euros. Le multiple réalisé par la Société sur cet investissement est estimé à 3,8x pour un taux de rentabilité interne (TRI) de 81,5% (en prenant pour hypothèse le taux de change euro/dollar à la date de réception des fonds et en présupposant que le séquestre de 12 mois pour un montant de 0,2 million d'euros sera intégralement restitué). 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.
- Riverside – En octobre 2014, Salvepar avait co-investi aux côtés de Crescent Point dans l'acquisition de trois actifs immobiliers au Vietnam. La cession de ces trois actifs a été réalisée au 1^{er} semestre 2016. Sous réserve de l'expiration des garanties usuelles, la plus-value nette de cession attendue pour Salvepar s'élève à 6,8 millions d'euros, et l'opération devrait générer un multiple global de 2,2x et un taux de rentabilité interne (TRI) de 52,2%.
- ITAS-Tim – En novembre 2014, Salvepar avait participé au financement obligataire de la société ITAS-Tim, filiale du groupe ITAS, pour un montant de 12 millions d'euros au côté de Tikehau IM, la société de gestion d'actifs du groupe Tikehau. Les obligations de Salvepar ont été remboursées par anticipation en juin à la suite du rachat de la société ITAS par TDF, permettant à Salvepar de bénéficier d'une prime de remboursement anticipé.
- Baring Spain – Comme anticipé, la Société a vendu l'un des actifs espagnols qu'elle co-détenait avec le fonds Baring Spain. Du fait de la structure de l'investissement réalisé par Salvepar dans Baring Spain, la Société devrait générer l'essentiel de son résultat lors de la sortie des deux actifs résiduels au sein du fonds (dont un dans lequel Salvepar détient également une participation directe).

Il est intéressant de noter qu'il s'agit des premiers désinvestissements significatifs portant sur des investissements qui ont été originés, structurés et réalisés depuis la prise de contrôle de la Société par Tikehau Capital.

c. Sources de financement et disponibilités

Au 30 juin 2016, le montant de la trésorerie nette de la Société¹ s'élevait à 143,3 millions d'euros (contre 95,7 millions d'euros au 31 décembre 2015) et recouvrait pour 23,8 millions d'euros un portefeuille d'investissement courant (actions et obligations), contre 21,1 millions d'euros au 31 décembre 2015.

¹ Définie comme la valeur totale du portefeuille d'investissement courant, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie moins les emprunts et dettes financières divers moins les passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires.

Salvepar disposait d'une trésorerie importante au 30 juin 2016 pour un montant de 298,7 millions d'euros de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, qui a été renforcée par les désinvestissements réalisés par la Société au 1^{er} semestre 2016.

Au 30 juin 2016, l'endettement financier de 151,2 millions d'euros (inchangé par rapport au 31 décembre 2015) était constitué exclusivement des ORNANE (intérêts courus non échus compris). Sauf conversion, les ORNANE émises par la Société en mai 2015 devront être remboursées au plus tard le 1^{er} janvier 2022.

d. Paiement du dividende en actions

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, réunie le 19 mai 2016, a approuvé le dividende ordinaire proposé au titre de l'exercice 2015, soit 2,30 euros par action ordinaire, et a décidé que chaque actionnaire pourrait opter soit pour le paiement du dividende en totalité en numéraire, soit pour le paiement du dividende en totalité en actions ordinaires, soit pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions ordinaires.

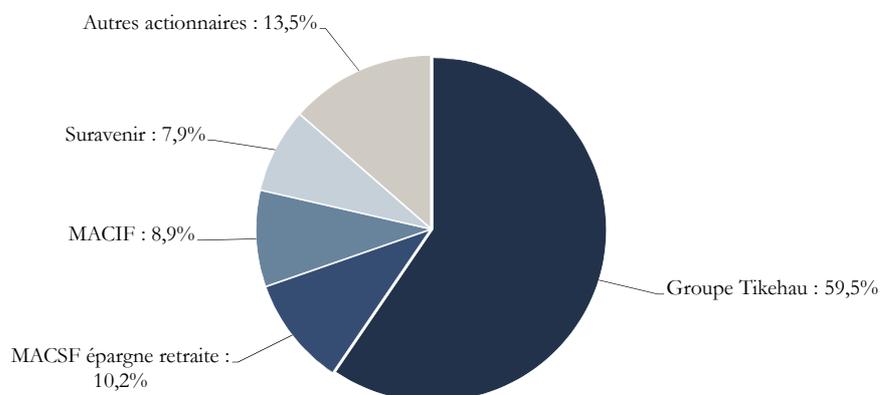
L'option pour le paiement du dividende 2015 en actions nouvelles de la Société a largement retenu l'intérêt des actionnaires de Salvepar. 67% des droits ont été exercés en faveur d'un paiement en actions nouvelles.

Cette opération a entraîné la création de 290 537 actions ordinaires nouvelles de la Société, représentant 3,9% du capital de la Société après augmentation de capital. Ces actions ont été livrées et admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 17 juin 2016. Cette émission d'actions ordinaires a eu pour effet de porter le capital social de la Société de 57 332 896 euros à 59 657 192 euros.

Conformément à l'autorisation de l'Assemblée générale des actionnaires de Salvepar, le prix d'émission des actions nouvelles de la Société était de 39,60 euros, soit 90% de la moyenne des premiers cours cotés sur Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le 19 mai 2016, jour de l'Assemblée générale mixte, diminuée du montant du dividende (2,30 euros) et arrondi au centième d'euro supérieur.

e. Répartition du capital au 30 juin 2016

Au 30 juin 2016, après prise en compte des actions créées dans le cadre l'option pour le paiement du dividende en actions, le capital social de la Société était composé de 7 457 129 actions ordinaires et le capital social de la Société était réparti de la manière suivante :²



3. Analyse des résultats du 1^{er} semestre 2016

Depuis 2015, la Société présente ses résultats semestriels exclusivement en normes IFRS.

Résultat du portefeuille

Pour le 1^{er} semestre 2016, le résultat du portefeuille de la Société ressort à 21,1 millions d'euros, en augmentation par rapport au 1^{er} semestre 2015 (18,1 millions d'euros).

Le résultat du portefeuille du 1^{er} semestre 2016 correspond à une variation positive de juste valeur pour 5,5 millions d'euros (contre 14,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015) et à des autres revenus du portefeuille (courant et non-courant, à savoir : dividendes, intérêts, commissions...) pour un montant global de 15,6 millions d'euros (contre 3,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015). La variation de juste valeur comptabilisée au 30 juin 2016 se décompose entre le portefeuille d'investissement non-courant pour 4,2 millions (contre 10,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015) et le portefeuille d'investissement courant pour 1,3 millions d'euros (contre 4,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015). La diminution de la variation de juste valeur est à mettre en parallèle avec les autres revenus du portefeuille qui sont quant à eux en augmentation significative. Le résultat du portefeuille du 1^{er} semestre 2016 est principalement composé des plus-values de cessions des actifs immobiliers vietnamiens et de Multiplan.

Résultat opérationnel brut

Le résultat opérationnel brut correspond au résultat du portefeuille duquel sont retranchées les charges opérationnelles.

Le résultat opérationnel brut du 1^{er} semestre 2016 ressort à 18,7 millions d'euros contre 15,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015.

Les charges opérationnelles du 1^{er} semestre 2016 s'élèvent à 2,4 millions d'euros contre 2,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015. Les charges opérationnelles de la Société ont globalement baissé entre les

² Ce graphique fait apparaître les actionnaires détenant une participation supérieure à 5%.

deux périodes du fait d'un gain de change de 0,9 million d'euros reconnu au 1^{er} semestre 2016. Les autres charges opérationnelles de la Société ont augmenté au 1^{er} semestre 2016 notamment du fait de l'augmentation des autres achats et charges externes qui sont en hausse de 0,7 million d'euros sur la période. Cette augmentation résulte pour 0,5 million d'euros de l'impact de l'augmentation des redevances payées par la Société dans le cadre des contrats de prestation de services conclus avec TCA (voir la Section I.6(a) du présent Rapport financier semestriel).

Résultat net

Le résultat net correspond au résultat opérationnel brut (i) auquel sont ajoutés les produits nets sur équivalents de trésorerie, dont sont retranchés (ii) les charges financières (intérêts sur emprunts) et (iii) l'impôt sur les bénéfices correspondant au montant dû au titre de la période augmenté de l'impôt différé éventuellement dû à raison des comptabilisations à la juste valeur, et qui est ajusté (iv) d'autres éléments financiers (notamment les résultats sur options de change), ainsi que (v) de la variation de juste valeur des ORNANE.

Les produits nets sur équivalents de trésorerie sont négligeables sur le 1^{er} semestre 2016.

Les charges financières du 1^{er} semestre 2016 ressortent à 1,2 million d'euros et sont en augmentation par rapport au 1^{er} semestre 2015 (0,4 million d'euros), en raison du plein effet sur la période de la charge financière liée aux ORNANE.

Enfin, la baisse de l'impôt latent imputable aux opérations de désinvestissement concrétisées sur la période permet de reconnaître un produit de 9,7 millions d'euros (contre une charge de 2,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015). Corrélativement, du fait des sorties réalisées sur le 1^{er} semestre, l'impôt courant sur les sociétés augmente significativement et ressort à 16,6 millions d'euros (contre 2,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015). L'impôt sur les bénéfices du 1^{er} semestre 2016 s'élève donc à 6,9 millions d'euros contre 5,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015.

Sur cette base, le bénéfice net du 1^{er} semestre 2016 s'élève à 10,0 millions d'euros contre 12,0 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2015.

4. Actif net réévalué au 30 juin 2016

Les modalités de détermination de l'actif net réévalué (« ANR ») de la Société figurent à la Section II.2(a) du Document de référence 2015 de Salvepar.

a. Evolution de l'ANR au 1^{er} semestre 2016

Au 30 juin 2016, l'ANR de la Société s'élève à 409,7 millions d'euros pour des capitaux propres consolidés s'élevant à 415,3 millions d'euros à la même date.

L'ANR de la Société au 30 juin 2016 est en augmentation de 3,7% par rapport à l'ANR au 31 mars 2016 et de 2% par rapport à l'ANR au 31 décembre 2015. Cette croissance de l'ANR traduit notamment l'évolution positive de la valeur de certaines lignes du portefeuille qui est venue compenser l'effet du versement du dividende au titre de l'exercice 2015.

L'écart entre les capitaux propres consolidés en normes IFRS au 30 juin 2016 (415,3 millions d'euros) et l'ANR au 30 juin 2016 (409,7 millions d'euros) s'explique principalement par une différence d'appréciation de la valeur de HDL (qui porte l'investissement de la Société dans Assystem) entre les

deux référentiels. Cet investissement est valorisé sur la base du cours de clôture de l'action Assystem au 30 juin 2016 en normes IFRS, alors qu'il est valorisé selon une approche multicritères en ANR.

Au 30 juin 2016, l'ANR par action s'élève à 54,9 euros contre 55,1 euros au 31 mars 2016 et 56,0 euros au 31 décembre 2015. Il en ressort que l'ANR par action de la Société a diminué de 0,3% au 2^{ème} trimestre de l'exercice 2016 et de 2,0% sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2016. Cette baisse résulte principalement de l'impact dilutif de la part du dividende 2015 payé en actions qui a été réalisé au prix de 39,60 euros par action, soit une décote de 28% sur l'ANR par action au 31 mars 2016 (voir la Section I.2(d) du présent Rapport financier semestriel).

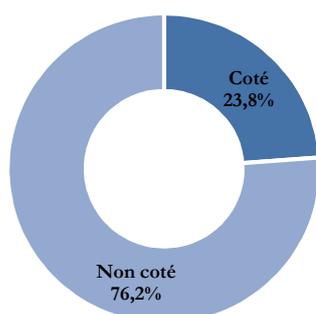
b. Décomposition de l'ANR

Sur la base des valeurs prises en compte dans l'ANR de la Société, le tableau suivant présente la ventilation de l'ANR de Salvepar au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015 :

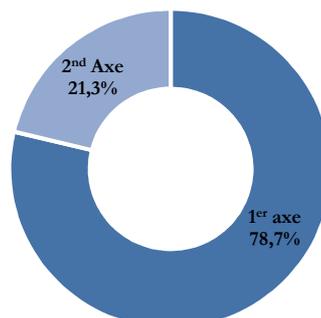
	30 juin 2016		31 décembre 2015	
	Montant (m€)	Pourcentage	Montant (m€)	Pourcentage
Titres cotés	67,1	16,4%	58,9	14,7%
Titres non-cotés	214,3	52,3%	245,5	61,1%
Disponibilités et valeurs mobilières de placement (nettes des dettes et du BFR)	128,3	31,3%	97,2	24,2%

Les graphiques suivants présentent la répartition du portefeuille d'investissement non courant au 30 juin 2016 sur la base des valeurs d'ANR selon différents critères : (i) selon le caractère coté ou non-coté du sous-jacent, (ii) selon l'appartenance au 1^{er} ou au 2nd axe de la stratégie d'investissement de la Société, ainsi que (iii) selon le caractère français ou international de l'investissement.³

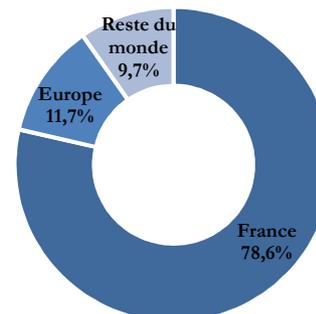
Répartition entre les participations cotées et non-cotées



Répartition entre le 1^{er} axe et le 2nd axe d'investissement



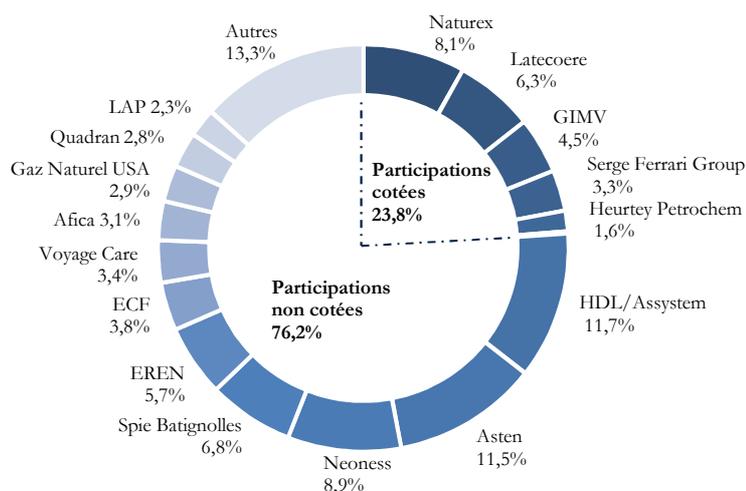
Répartition entre les participations France et internationales



³ Le caractère international ou non d'un investissement est déterminé par le lieu du siège social de la société dans laquelle l'investissement a été réalisé.

c. Composition du portefeuille stratégique au 30 juin 2016

Le graphique suivant présente le portefeuille d'investissement non courant de la Société au 30 juin 2016 sur la base des valeurs d'ANR :



5. Principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2016 et perspectives 2016

Dans un marché de l'investissement très actif, notamment en France, Salvepar continue de sourcer de nombreuses opportunités d'investissement et est activement sollicité par des partenaires potentiels (entreprises, banques d'affaires, co-investisseurs potentiels, etc.), qui ont intégré les facteurs différenciants de la Société dans l'univers de l'investissement. Toutefois, l'équipe reste très attentive aux niveaux de valorisation et continuera de se montrer sélective, étant rappelé que la Société n'a pas et ne souhaite pas s'imposer de contrainte en termes de calendrier d'investissement. Salvepar dispose de ressources importantes et poursuivra son objectif de les mettre au service d'une stratégie d'investissement volontaire tout en maintenant une revue constante de ses actifs en portefeuille tenant compte des opportunités de sortie et des conditions de marché.

A la suite du référendum britannique sur la sortie de l'Union européenne (Brexit), la Société a procédé à une revue de ses actifs en portefeuille pour estimer les impacts potentiels du Brexit sur ses activités et ses investissements. De manière globale, Salvepar et ses sociétés en portefeuille sont faiblement exposées à la Grande-Bretagne et la Société n'a pas identifié de risque significatif lié à la réalisation du Brexit.

A l'exception de ce qui est décrit dans le présent rapport, aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis le 1^{er} juillet 2016.

6. Autres informations

a. Transactions avec les parties liées

Le 26 octobre 2012, la Société a conclu avec TCA deux contrats de prestation de services :

- un contrat de prestation de services de conseil en matière de choix d'investissements, ainsi que dans la gestion de son portefeuille de participations ; cette convention inclut notamment le conseil en matière d'investissement, le suivi des opérations d'investissement et des participations en portefeuille, et le suivi des opérations de cession (tel que modifié, le « Contrat Investissements ») ; et

- un contrat de prestation de services lié au support matériel nécessaire à la réalisation de l'objet de Salvepar ; cette convention inclut notamment la mise à disposition de locaux, matériel informatique, services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, un service d'accueil partagé, ainsi que la tenue de la comptabilité (tel que modifié, le « Contrat Support », et collectivement avec le Contrat Investissement les « Contrats TCA »).

Les termes des Contrats TCA sont décrits en détail à la Section VIII.3(a) du Document de référence 2015 de la Société.

Les prestations facturées au cours du 1^{er} semestre 2016 par Tikehau Capital Advisors « TCA » au titre des contrats de prestation de services « Investissement » et « Support » s'élèvent à 1 797 500 euros contre 1 297 500 euros au cours du 1^{er} semestre 2015.

Au cours du 1^{er} semestre 2016, 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 2015 de la Société. Le Document de référence 2015 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 CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

1. Bilan consolidé

ACTIF (en milliers d'euros)		30 juin 2016	31 décembre 2015
	note		
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles et corporelles		36	36
Portefeuille d'investissement non courant	5.5	293 591	335 427
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	5.8	293 627	335 464
ACTIFS COURANTS			
Créances diverses	5.5	3 643	3 859
Portefeuille d'investissement courant	5.5 / 5.9	23 793	21 111
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5 / 5.10	271 225	225 820
TOTAL ACTIFS COURANTS		298 661	250 791
TOTAL		592 288	586 254

PASSIF (en milliers d'euros)		30 juin 2016	31 décembre 2015
	note		
Capital social	3	59 657	57 333
Primes	3	254 303	245 355
Réserves	3	91 374	57 120
Résultat de l'exercice	3	9 992	50 922
CAPITAUX PROPRES	2 / 3	415 327	410 730
DETTES NON COURANTES			
Dettes sur portefeuille d'investissement		6 026	10 115
Emprunts et dettes financières	5.12	151 686	151 246
Passif d'impôt	5.14	2 853	12 567
TOTAL DETTES NON COURANTES		160 565	173 928
DETTES COURANTES			
Passif d'impôt	5.14	15 158	
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires		18	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		335	602
Dettes fiscales et sociales		325	332
Autres dettes		560	662
TOTAL DETTES COURANTES		16 396	1 597
TOTAL		592 288	586 254

2. Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)		30 juin 2016	30 juin 2015
Variation de juste valeur	note 5.6	5 547	14 871
Autres revenus du portefeuille	5.7	15 589	3 212
Résultat du portefeuille		21 136	18 083
Charges de personnel		-508	-487
Impôts et taxes		48	-211
Achats et charges externes		-2 837	-2 140
Autres charges		-54	-110
Autres produits		917	15
Charges opérationnelles	5.13	-2 433	-2 933
Résultat opérationnel brut		18 702	15 150
Produits des valeurs de placement		188	399
Produits nets sur cession de valeurs de placement		-156	319
Produits nets sur équivalents de trésorerie		32	718
Charges financières		-1 222	-356
Variation de juste valeur ORNANE		-186	1 751
Variation de juste valeur Instruments financiers		-467	
Autres éléments financiers			
Impôt différé		9 714	-2 875
Impôt courant		-16 581	-2 390
Impôt sur les bénéfices	5.14	-6 867	-5 265
Résultat net		9 992	11 998
Participations ne donnant pas le contrôle			
Résultat net Part du groupe		9 992	11 998
<hr/>			
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	5.11	7 158 937	6 864 006
Résultat par action (en euros)		1,40 €	1,75 €
Résultat dilué par action (en euros)		1,40 €	1,75 €
<hr/>			
Gains/pertes actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			
Gains/pertes sur instruments financiers de couverture			
Gains/pertes sur actifs financiers disponibles à la vente			
Impôts liés			
Résultat global consolidé		9 992	11 998

3. Variation des capitaux propres consolidés semestriels

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes	Actions propres	Autres Réserves	Résultat	Total des Capitaux Propres
Situation au 1er janvier 2015	54 816	236 025	-626	74 801		365 016
A.G.M. du 20/05/15 (1)				-17 512		-17 512
Augmentation de capital - Décision du 17/06/15	2 517	9 330		252		12 099
Conversion d'ORNANE - Décision du 3/09/2015	0	0				0
Résultat de l'exercice					50 922	50 922
Opérations sur actions propres			205			205
Situation au 31 décembre 2015	57 333	245 355	-421	57 541	50 922	410 730
Affectation résultat				50 922	-50 922	
Situation au 1er janvier 2016	57 333	245 355	-421	108 463		410 730
A.G.M. du 15/06/16 (2)				-17 174		-17 174
Augmentation de capital - Décision du 15/06/16	2 324	8 949		232		11 505
Résultat de l'exercice					9 992	9 992
Opérations sur actions propres			273			273
Situation au 30 juin 2016	59 657	254 303	-148	91 522	9 992	415 327

(1) Dividende mis en paiement le 17 juin 2015

(2) Dividende mis en paiement le 17 juin 2016

4. Tableaux des flux de trésorerie semestriels

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
	6 mois	6 mois
Portefeuille d'investissement non courant	52 806	6 341
- Acquisitions	-33 338	-18 402
- Cessions	71 671	21 915
- Revenus encaissés	14 473	2 829
<i>Dividendes</i>	895	616
<i>Intérêts</i>	2 073	2 184
<i>Autres</i>	11 505	29
Portefeuille d'investissement courant	-595	27 563
- Acquisitions	-22 306	-14 465
- Cessions	21 000	41 645
- Revenus encaissés	712	383
<i>Dividendes</i>	319	162
<i>Intérêts</i>	392	220
<i>Autres</i>		
Produits nets sur équivalents de trésorerie	50	718
Charges opérationnelles	-2 056	-1 234
Impôt	2 127	-9 090
Flux de trésorerie opérationnels	52 332	24 299
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
- Augmentation de capital	11 505	12 099
- Frais d'augmentation de capital		
- Dividendes versés aux actionnaires	-17 174	-17 512
- ORNANE		150 000
- Emission		-610
- Frais d'émission	-186	-294
- Conversion		
- Intérêts	-1 192	-62
- Remboursements d'emprunts		
- Intérêts des emprunts		
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-7 046	143 621
Variation de trésorerie théorique	45 286	167 919
Trésorerie Active Ouverture	225 939	124 520
Trésorerie Active Clôture	271 225	292 439
Variation de trésorerie	45 286	167 919

5. Notes et annexes résumées aux états financiers établis sous le référentiel IFRS

5.1 Entité présentant les états financiers

Salvepar est une société anonyme dont le siège est situé en France. Le siège social est situé 32, rue de Monceau, 75008 Paris.

5.2 Base de préparation

a) Référentiel comptable

Depuis le 31 décembre 2014, la Société prépare des comptes consolidés conformément à la norme IFRS 10, compte tenu de la nature de son activité. Ainsi, la Société ne consolide pas par intégration globale les sociétés qu'elle contrôle et doit comptabiliser ses placements à la juste valeur par le compte de résultat selon la norme IAS 39 – Instruments financiers.

b) Déclaration de conformité

Les comptes consolidés résumés de Salvepar au 30 juin 2016 sont établis suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Les règles et méthodes comptables appliquées dans les états financiers consolidés sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015, à l'exception de l'adoption des normes suivantes qui sont d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 et n'ont pas eu d'impact significatif sur la période :

Normes ou interprétations	Dates de publication par l'IASB	Dates d'adoption par l'Union européenne
Amendements à IAS 19 « Régime à prestations définies : cotisations des membres du personnel »	21 novembre 2013	17 décembre 2014
Améliorations annuelles (2010 – 2012) des IFRS	12 décembre 2013	17 décembre 2014
Amendements à IFRS 114 “Acquisition d'une quote-part dans une activité conjointe”	06 mai 2014	24 novembre 2015
Amendements à IAS 16 et IAS 38 “Clarification sur les méthodes d'amortissement acceptables”	12 mai 2014	02 décembre 2015
Améliorations annuelles (2012 – 2014) des IFRS	25 septembre 2014	15 décembre 2015
Amendements à IAS 1 “Présentation des états financiers »	18 décembre 2014	18 décembre 2015

Normes comptables ou interprétations que Salvepar appliquera dans le futur

L'IASB a publié des normes et des interprétations qui n'ont pas toutes été adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2016. Ces normes et interprétations entreront en vigueur de manière obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 au plus tôt ou de leur adoption par l'Union européenne. Elles ne sont donc pas appliquées par la Société au 30 juin 2016.

Normes ou interprétations	Dates de publication par l'IASB	Dates d'application : exercices ouverts à compter du
IFRS 9 « Instruments financiers »	12 novembre 2009, 28 octobre 2010, 16 décembre 2011 19 novembre 2013 et 24 juillet 2014	1 ^{er} janvier 2018
IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients »	28 mai 2014 11 septembre 2015	1 ^{er} janvier 2018
IFRS 16 « Contrat de location »	13 janvier 2016	1 ^{er} janvier 2019
Amendements à IAS 12 « Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre des pertes latentes »	19 janvier 2016	1 ^{er} janvier 2017
Amendements à IAS 7 "Initiative concernant les informations à fournir"	29 janvier 2016	1 ^{er} janvier 2017
Clarification d'IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients »	12 avril 2016	1 ^{er} janvier 2018
Amendements à IFRS 2 "Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions"	20 juin 2016	1 ^{er} janvier 2018

Les présents états financiers consolidés couvrent la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2016. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 8 septembre 2016.

La présente annexe a été établie en tenant compte de l'intelligibilité, de la pertinence, de la fiabilité, de la comparabilité et de la matérialité des informations fournies.

c) Bases d'évaluation

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont préparés sur la base d'une évaluation à la juste valeur par le compte de résultat pour les titres détenus en portefeuille principalement.

Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont examinées dans la note sur la détermination de la juste valeur.

d) Particularités propres aux comptes semestriels

Le produit des activités ordinaires, le résultat opérationnel, l'ensemble des indicateurs opérationnels ainsi que la charge d'impôts sont caractérisés par une certaine saisonnalité qui peut être d'une amplitude variable. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2016 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2016.

e) Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont présentés en milliers d'euros, l'euro étant la monnaie fonctionnelle de Salvepar.

f) Recours à des estimations et aux jugements

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'actifs et de passifs inscrits au bilan, ainsi que sur 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'actifs et de passifs. 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 de la juste valeur des investissements.

5.3 Principales méthodes comptables

a) Valorisation du portefeuille d'investissement

- Instruments de capitaux propres

Dans le cadre de ses deux axes stratégiques, Salvepar investit principalement en titres de capital et en titres de quasi-capital (obligations convertibles, OCEANE, etc.). Selon les circonstances, elle se réserve également la possibilité d'investir sous d'autres formes, et notamment en titres de créance (obligations notamment). Ces investissements sont classés dans le portefeuille d'investissement non courant.

En outre, et en fonction de ses liquidités disponibles, du cadencement de ses investissements et des conditions de marché, Salvepar est amenée à opérer des placements plus tactiques en constituant un portefeuille de titres détenus à plus court terme composé d'actions et d'obligations. Ces investissements sont classés dans le portefeuille d'investissement courant. Les valeurs mobilières sélectionnées pour ce portefeuille ont pour caractéristique d'être très liquides et de présenter des perspectives de rendement et/ou de performance attrayantes. En raison de la stratégie sous-jacente, ces titres sont comptabilisés à la juste valeur par résultat.

Salvepar a retenu l'option « juste valeur par compte de résultat » prévue par la norme IAS 39, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres et instruments hybrides appartenant au portefeuille d'investissement non courant et détenus sur des sociétés sur lesquelles elle n'exerce aucune influence notable. En effet, le suivi de la performance et la gestion de ces titres sont réalisés sur la base de la juste valeur. Dans les cas où Salvepar exerce une influence notable, l'option de comptabilisation à la juste valeur est également retenue comme le permettent les normes IFRS pour les entités d'investissement.

Tous les instruments financiers composant les portefeuilles d'investissement courant et non courant sont ainsi valorisés à leur juste valeur à l'actif du bilan, les variations de juste valeur positives et négatives étant présentées dans le résultat de la période sur la ligne « Variations de juste valeur ».

Les principes de détermination de la juste valeur sont détaillés dans la note 5.4 sur la détermination de la juste valeur.

- Prêts et créances

En application de la norme IAS 39, ces investissements sont classés en « prêts et créances » et valorisés au coût amorti. Les produits d'intérêts y afférant sont rattachés au résultat de la période suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

b) Capitaux propres

Salvepar a émis deux catégories d'actions de préférence (AP1 et AP2) au titre desquelles leurs détenteurs bénéficient d'un dividende prioritaire égal à 6,25% du résultat net comptable retraité, tel que défini dans les statuts.

c) Equivalents de trésorerie et autres placements financiers courants

Les excédents de trésorerie de Salvepar, lorsqu'ils existent, peuvent être investis en parts de SICAV monétaires euro et dépôts à terme d'échéance 3 mois qui répondent à la définition des équivalents de trésorerie selon la norme IAS 7 (facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et soumis à un risque négligeable de changement de valeur).

Les dépôts à terme sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti, les variations étant enregistrées en résultat sur la ligne « Produits nets sur équivalents de trésorerie ».

Les SICAV monétaires sont comptabilisées en appliquant l'option pour la juste valeur prévue par la norme IAS 39. Les plus ou moins-values latentes à la clôture sont donc intégrées en résultat de la période sur la ligne « Produits nets sur équivalents de trésorerie ».

d) Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes, les « ORNANE » ou les « Obligations »

Salvepar a lancé le 6 mai 2015 une émission d'ORNANE (Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes, les « Obligations ») venant à échéance le 1er janvier 2022. En raison du succès du placement des Obligations, le montant nominal initial d'environ 135 millions d'euros a été porté à 149.999.962,77 euros suite à l'exercice par la Société de l'option d'extension de 15 millions d'euros.

Les Obligations intègrent des dérivés incorporés au sens de la norme IAS 39. En application du paragraphe 11 de cette norme, les Obligations sont comptabilisées, nettes de frais et de primes d'émission, dans leur intégralité à la juste valeur, les variations ultérieures devant être portées au compte de résultat. Les Obligations apparaissent ainsi sur une ligne spécifique de l'état de situation financière pour leur juste valeur et sur l'état du résultat global pour les variations de valeur.

Les ORNANE sont classées en niveau 3.

5.4 Détermination de la juste valeur

Les principes de valorisation en juste valeur retenus pour les actifs en portefeuille sont conformes à la norme IFRS 13 et peuvent se résumer de la façon suivante :

Titres classés en niveau 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« sociétés cotées »). Les titres des sociétés cotées sont évalués sur la base du dernier cours de bourse à la date de clôture.

Titres classés en niveau 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« sociétés non cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement. Un ajustement

apporté à une donnée de niveau 2, qui est significatif pour la juste valeur, peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables importantes.

Titres classés en niveau 3

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« sociétés non cotées »), mais dont la valorisation se réfère pour une part significative à des données non observables.

Salvepar prend en considération les méthodes d'évaluations suivantes :

- 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 *cashflows* 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.

5.5 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Détail des instruments financiers 30 juin 2016			
	Juste valeur par compte de résultat	Prêts et créances	Trésorerie / Dettes financières au cout amorti	Total
ACTIF				
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	-	-
Portefeuille d'investissement non courant	280 587	13 004	-	293 591
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	280 587	13 004	-	293 591
ACTIFS COURANTS				
Portefeuille d'investissement courant	23 793	-	-	23 793
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 625	246 600	-	271 225
TOTAL ACTIFS COURANTS	48 418	246 600	-	295 018
PASSIF				
DETTES NON COURANTES				
Dettes sur portefeuille d'investissement	6 026	-	-	6 026
Emprunts et dettes financières	150 000	-	1 686	151 686
DETTES COURANTES				
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires	-	18	-	18
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-	-	-	-
Passif d'impôt	-	-	-	-
Dettes fiscales et sociales	-	-	-	-
Autres dettes	-	-	-	-

5.6 Variation de juste valeur

Les variations de juste valeur au 30 juin 2016 et au 30 juin 2015 se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
- Portefeuille non courant	4 210	10 892
- Portefeuille courant	1 337	3 979
Total Variation de Juste valeur du portefeuille	5 547	14 871
- ORNANE	-186	1 751
- Swap de taux	-467	-
Total Variation de Juste valeur	5 361	16 621

5.7 Autres revenus du portefeuille

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
Dividendes	895	616
Intérêts	2 198	2 184
Autres	11 746	29
Revenus du portefeuille non courant	14 840	2 829
Dividendes	319	162
Intérêts	430	220
Autres	-	1
Revenus du portefeuille courant	749	383
Total	15 589	3 212

5.8 Portefeuille d'investissement non courant

Les variations du portefeuille d'investissement non courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2015	335 427	58 141	39 100	238 187
Acquisitions de participations	29 874	12 410	0	17 464
Acquisition d'obligations	812	0	0	812
Mouvements sur créances liées	534	-118	0	652
Cessions / Abandons de projets	-60 597	0	0	-60 597
Variations de juste valeur (*)	-12 460	-4 546	-1 600	-6 314
Juste valeur au 30 juin 2016	293 591	65 887	37 500	190 204
Dont variations de juste valeur positives	9 566	3 184	0	6 383
Dont variations de juste valeur négatives	-22 026	-7 729	-1 600	-12 697

(*) Hors éléments cédés

5.9 Portefeuille d'investissement courant

Les variations du portefeuille d'investissement courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2015	21 111	21 111	-	-
Acquisitions /Cessions nettes	1 729	1 729	-	-
Variations de juste valeur (*)	953	953	-	-
Juste valeur au 30 juin 2016	23 793	23 793	-	-
Dont variations de juste valeur positives	1 034	1 034		
Dont variations de juste valeur négatives	-81	-81		

(*) Hors éléments cédés

5.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Sicav monétaires court terme euros	24 625	96 811
Dépôts à terme de moins de 3 mois	80 000	80 000
Disponibilités	166 600	49 009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	271 225	225 820

5.11 Capitaux propres

Le nombre d'actions en circulation pour chacune des catégories est présenté ci-dessous :

Nombre d'actions	30 juin 2016		31 décembre 2015	
	Actions ordinaires	Actions de préférence	Actions ordinaires	Actions de préférence
Actions émises en début de période	7 166 592	20	6 851 923	20
Actions émises pendant la période	290 537		314 669	
Actions émises en fin de période	7 457 129	20	7 166 592	20
Actions propres détenues	3 165		9 810	
Actions en circulation en fin de période	7 453 964	20	7 156 782	20

	30 juin 2016	31 décembre 2015
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	7 158 937	7 012 031

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, réunie le 19 mai 2016, a approuvé le dividende ordinaire proposé au titre de l'exercice 2015, soit 2,30 euros par action ordinaire, et a décidé que chaque actionnaire pourrait opter soit pour le paiement du dividende en totalité en numéraire, soit pour le paiement du dividende en totalité en actions ordinaires, soit pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions ordinaires. L'option pour le paiement du dividende 2015 en actions nouvelles de la Société a largement retenu l'intérêt des actionnaires de Salvepar. 67% des droits ont été exercés en faveur d'un paiement en actions nouvelles. Cette opération a entraîné la création de 290 537 actions ordinaires nouvelles de la Société, représentant 3,9% du capital et des droits de vote de la Société après augmentation de capital. Ces actions ont été livrées et admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 17 juin 2016. Cette émission d'actions ordinaires a eu pour effet de porter le capital social de la Société de 57 332 896 euros à 59 657 192 euros.

5.12 Emprunts et dettes financières divers

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	31 déc. 2015
Juste valeur de la dette	150 000	150 000
Intérêts courus	1 219	1 246
Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE)	151 219	151 246
Dette Principale	-	-
Intérêts courus sur emprunts	-	-
Découverts bancaires	18	-
Swap de taux	467	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	485	-
TOTAL	151 704	151 246

Salvepar a lancé le 6 mai 2015 une émission d'ORNANE (Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes, les « Obligations ») venant à échéance le 1^{er} janvier 2022. En raison du succès du placement des Obligations, le montant nominal initial d'environ 135 millions d'euros a été porté à 149 999 962,77 euros suite à l'exercice par la Société de l'option d'extension de 15 millions d'euros.

Les Obligations ont été émises au pair le 18 mai 2015 et sont admises aux négociations sur Euronext Paris. En l'absence d'exercice du droit à l'attribution d'actions, les Obligations seront remboursées au pair le 1^{er} janvier 2022, à moins qu'elles n'aient été amorties ou remboursées de façon anticipée.

La valeur nominale unitaire d'émission des Obligations a été fixée à 61,63 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 37,5% par rapport au cours de référence de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Le taux d'intérêt nominal annuel des Obligations est fixé à 1,625% payable semestriellement à terme échu le 1^{er} janvier et le 1^{er} juillet de chaque année.

Au 30 juin 2016, les ORNANE sont valorisées au prix d'émission apprécié des intérêts courus soit 151,2 millions d'euros en juste valeur (selon les principes décrits dans la note 5.3(d)).

Une étude de sensibilité de la valorisation de l'ORNANE retenue au prix d'émission au 30 juin 2016 a été réalisée sur la base d'un modèle interne de valorisation Bloomberg® afin de montrer les incidences des variations du spread de crédit et de la volatilité sur la valorisation au 30 juin 2016. Les résultats sont les suivants :

Impact sur la valorisation de l'ORNANE (m€)		Hypothèse de <i>spread</i> de crédit		
		150 points de base	200 points de base	250 points de base
Volatilité	14	3,0	-0,9	-4,4
	19	4,5	0,6	-2,8
	24	7,0	3,2	-0,2
	29	10,1	6,4	3,0
	34	13,7	10,0	6,5

5.13 Charges opérationnelles

Les prestations facturées par Tikehau Capital Advisors (« TCA ») au titre des contrats de prestations de services « Investissement » et « Support » figurent en « Achats et charges externes » pour un montant global de 1,8 millions d'euros pour le premier semestre 2016 contre 1,3 millions d'euros sur le premier semestre 2015.

5.14 Impôts

La charge d'impôt se décompose de la manière suivante au 30 juin 2015 et 30 juin 2016 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
Impôt différé	-9,714	2,875
Impôt courant	16,581	2,390
Total	6,867	5,265
Résultat net de l'ensemble consolidé	9,992	11,998
Résultat hors impôt	16,860	17,263
Application du taux d'impôt normal 33 ^{1/3}	5,620	5,754

Le rapprochement entre la situation d'impôt théorique et l'impôt réel se décompose comme suit au 30 juin 2015 et 30 juin 2016 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
Impôt théorique	5,620	5,754
Régime Titres de participation long terme	1,013	-561
Autres	27	7
Contribution sociale	207	64
Différence de taux		0
Crédit impôts	0	1
Impôt réel	6,867	5,265

Les variations, sur l'exercice 2015 et sur le 1^{er} semestre 2016, des passifs d'impôt se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Passif ou Actif d'impôt	dont non courant	dont courant
Situation au 01/01/2015	8 982	3 111	5 871
Impôt courant	2 846		2 846
Impôt non courant	9 456	9 456	
Décaissement / Encaissement d'impôt	-12 268		-12 268
Situation au 31/12/2015	9 016	12 567	-3 551
Impôt courant	16 581		16 581
Impôt non courant	-9 714	-9 714	
Décaissement d'impôt	1 424		1 424
Encaissement d'impôt	-3 551		-3 551
Situation au 30/06/2016	13 757	2 853	10 904

5.15 Passifs éventuels et engagements financiers reçus

Les passifs éventuels de Salvepar se présentent comme suit :

Engagements financiers donnés

Description (en millions d'euros)	Échéance	Montant au 30 juin 2016	Montant au 31 décembre 2015
Nantissement des actions Navec détenues par Salvepar	15/12/2016	2,5	2,5
Nantissement des actions Boniquet détenues par Salvepar	20/07/2019	-	1,9
Engagement de participer à une augmentation de capital dans TREIC	n/a	20,0	20,0
Complément de prix sur les titres Salvepar Alisadeo Investissement II (*)	2018	n/a	-
Total engagements donnés		22,5	24,4

* Salvepar a acquis au cours du 1^{er} semestre 2016 une participation complémentaire dans Asten Santé via le rachat de titres Salvepar Alisadeo Investissement II. L'opération intègre une clause de complément de prix payable en 2018 sur la base des performances financières d'Asten Santé au 31 décembre 2017 et plafonné à 1,8 m€. A cette date, en l'absence de données budgétaires 2017, le complément de prix n'est pas valorisé.

Engagements financiers reçus

Description (en millions d'euros)	Échéance	Montant au 30 juin 2016	Montant au 31 décembre 2015
Garantie d'actif et de passif reçue de Just Group Holdings Pte. Ltd. sur ses titres	03/09/2016	2,5	2,5
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement) et Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres S2A détenus par Sequana	29/04/2017	0,6	0,6
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres Ligeria (Salvepar Alisadeo Investissement II)	n/a	n/a	-
Nantissement de 100% des actions détenues par Socaseine	03/04/2019	7,0	7,0
Gage-espèces consenti par Socaseine	03/04/2019	0,5	0,5
Nantissement de titres de filiales et de créances par Quadran	25/09/2017	8,0	11,8
Nantissement d'actions d'Itas-Tim et nantissement de titres, d'actifs et de créances détenus par Itas-Tim et certaines de ses filiales	31/07/2021	-	12,9
Promesse de vente de 303 812 titres Asten Santé consentie à Salvepar (*)	30/09/2018	n/a	-
Total engagements reçus		18,6	35,3

* Dans le cadre de l'acquisition complémentaire dans Asten Santé effectué au cours du 1^{er} semestre 2016, Salvepar a conclu une promesse de vente portant sur des actions additionnelles d'Asten Santé. Le prix d'achat des titres est valorisé sur la base des performances financières d'Asten Santé au 31 décembre 2017. A cette date, en l'absence de données budgétaires 2017, la promesse de vente consentie à Salvepar n'est pas valorisée.

5.16 Evénements intervenus depuis le 1^{er} juillet 2016

A l'exception de ce qui est décrit dans le présent rapport, aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis le 1^{er} juillet 2016.

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

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

26, rue Cambacérès
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 2016 au 30 juin 2016

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 consolidés résumés de la société Salvepar, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre 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 la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

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

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

Paris et Paris-La Défense, le 8 septembre 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Hélène Kermorgant

David Koestner

IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés 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 8 septembre 2015

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