



DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
RAPPORT FINANCIER ANNUEL

2014

*S*ALVEPAR
Groupe TIKEHAU

Le présent Document de référence a été enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), conformément à l'article 212-13 de son règlement général, le 28 avril 2015 sous le numéro R.15-025. Il ne pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621.8.1-1 du Code monétaire et financier a été effectué après que l'AMF a vérifié si « le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Le présent Document de référence comporte l'ensemble des éléments du Rapport financier annuel.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de référence :

- les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférant figurant respectivement aux pages 83 à 95 et aux pages 96 à 97 du Document de référence 2013 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 16 avril 2014 sous le numéro R.14-016 ; et
- les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2012 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférant figurant respectivement aux pages 65 à 77 et aux pages 79 et 80 du Document de référence 2012 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 13 juin 2013 sous le numéro R.13-032.

Des exemplaires du présent Document de référence et des Documents de référence 2013 et 2012 de la Société sont disponibles sans frais :

- au siège social de Salvepar : 32, rue de Monceau – 75008 Paris,
- sur le site internet de Salvepar : www.salvepar.fr, et
- sur le site internet de l'AMF : www.amf-france.org.

SOMMAIRE

Informations importantes.....	6
I. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS.....	7
1. Profil et historique.....	7
(a) Profil de la Société.....	7
(b) Historique de Salvepar.....	8
2. Chiffres clés.....	9
3. Présentation du portefeuille.....	12
(a) Investissements et désinvestissements réalisés en 2014.....	12
(b) Présentation générale du portefeuille de participations stratégiques à fin 2014.....	13
(c) Participations cotées.....	14
(d) Participations non-cotées.....	24
(e) Perspectives pour 2015.....	37
4. Stratégie.....	38
(a) Stratégie d'investissement.....	38
(b) Décote de holding.....	40
5. Salvepar et son marché.....	41
6. Politique de distribution et dividende 2014.....	46
II. COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS, LES RÉSULTATS ET LA SITUATION FINANCIÈRE.....	47
1. Commentaires sur les activités et les comptes de l'exercice 2014.....	47
(a) Activités de la Société au cours de l'exercice 2014.....	47
(b) Analyse des résultats annuels de la Société pour l'exercice 2014.....	50
(c) Analyse des résultats consolidés de la Société pour l'exercice 2014.....	50
(d) Actif immobilisé de la Société.....	51
(e) Liquidités consolidées et sources de financement.....	52
(f) Evolution des capitaux propres et affectation du résultat 2014.....	53
(g) Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices.....	54
2. Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société.....	55
(a) Modalités de calcul de l'Actif Net Réévalué et de l'Actif Net Réévalué par action.....	55
(b) Evolution de l'Actif Net Réévalué au cours de l'exercice 2014.....	55
(c) Décomposition de l'ANR.....	56
3. Evénements significatifs depuis la clôture de l'exercice 2014.....	57

III. FACTEURS DE RISQUES	59
1. Facteurs de risques.....	59
(a) Risques liés à l'activité de la Société.....	59
(b) Risques financiers.....	62
(c) Risques de marché.....	63
(d) Risques liés au contrôle de la Société.....	64
(e) Risques juridiques, fiscaux et comptables.....	65
2. Assurances.....	66
3. Gestion des risques.....	66
4. Procédures judiciaires et d'arbitrage.....	66
IV. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	67
1. Organes d'administration et de direction.....	67
(a) Composition du Conseil d'administration.....	67
(b) Fonctionnement du Conseil d'administration.....	76
(c) Comités du Conseil d'administration.....	76
(d) Direction générale.....	76
2. Assemblées générales.....	77
(a) Fonctionnement des Assemblées.....	77
(b) Assemblées générales de la Société en 2014.....	77
3. Rémunérations et avantages.....	78
(a) Président-Directeur Général.....	78
(b) Jetons de présence versés aux administrateurs.....	79
4. Rapport du Président du Conseil d'administration.....	80
(a) Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil.....	80
(b) Procédures de contrôle interne et de gestion des risques.....	88
5. Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration.....	93
V. COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2014	95
1. Bilan consolidé.....	95
2. Compte de résultat consolidé.....	97
3. Variation des capitaux propres.....	98
4. Tableau des flux de trésorerie.....	99
5. Notes et annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS.....	100
6. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.....	116
7. Situation d'ouverture au 1 ^{er} janvier 2013.....	118

VI. COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2014	119
1. Comptes annuels.....	119
Bilans comparés.....	119
Comptes de résultat comparés.....	121
Tableau de flux de trésorerie.....	122
2. Contexte général et modalités d'établissement des comptes.....	123
3. Méthodes et principes comptables.....	123
4. Notes sur les comptes annuels.....	125
5. Autres informations.....	131
6. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels.....	133
VII. RESPONSABILITÉ SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE ET SOCIÉTALE	135
1. Aspects sociaux de la Société et prise en compte dans ses activités.....	136
(a) Effectif de la Société.....	136
(b) Prise en compte des aspects sociaux dans les opérations d'investissement.....	136
2. Empreinte et dimension environnementales des activités de la Société.....	137
3. Volet sociétal, transparence et gouvernement d'entreprise.....	139
4. Table de concordance (article R.225-105-1 du Code de commerce).....	141
5. Rapport de l'organisme tiers indépendant.....	143
VIII. INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ, SES STATUTS ET SON CAPITAL	145
1. Renseignements de base concernant la Société.....	145
(a) Dénomination sociale.....	145
(b) Lieu et numéro d'enregistrement.....	145
(c) Date de constitution et durée.....	145
(d) Siège social, forme juridique et législation applicable.....	145
(e) Exercice social.....	145
2. Statuts de la Société.....	146
(a) Objet social (Article 2 des statuts).....	146
(b) Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société.....	146
(c) Identification des actionnaires et déclarations de franchissement de seuil (articles 8 et 9-4° des statuts).....	150
3. Opérations avec des apparentés.....	151
(a) Description des opérations avec des apparentés.....	151
(b) Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés.....	153
4. Informations sur le capital et les principaux actionnaires.....	156
(a) Capital social de la Société et titres émis par la Société.....	156
(b) Historique du capital social au cours des trois derniers exercices.....	156
(c) Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité et utilisation en 2014.....	158

(d) Actionnariat de la Société sur 3 ans.....	159
(e) Déclarations de franchissement de seuils légaux au cours de l'exercice 2014.....	161
(f) Organigramme simplifié et contrôle.....	162
5. Programme de rachat par Salvepar de ses propres actions.....	163
(a) Bilan du programme de rachat au cours de l'exercice 2013.....	163
(b) Description du programme de rachat soumis à l'Assemblée générale mixte du 20 mai 2015.....	164
6. Actionnariat et opérations des dirigeants.....	165
(a) Opérations des dirigeants sur le capital social en 2014.....	165
(b) Actionnariat des mandataires sociaux au 31 décembre 2014.....	165
7. Marché de l'action Salvepar.....	166
IX. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE.....	169
1. Ordre du jour.....	169
2. Présentation des projets de résolutions.....	170
3. Projets de résolutions.....	175
X. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	181
1. Personne responsable du Document de référence.....	181
2. Contrôleurs légaux des comptes.....	182
(a) Renseignements concernant les Commissaires aux comptes.....	182
(b) Honoraires des Commissaires aux comptes.....	182
3. Communication financière.....	183
4. Documents accessibles au public.....	184
5. Glossaire.....	185
6. Tables de concordance.....	186
(a) Table de concordance – Annexe I du Règlement (CE) N° 809/2004.....	186
(b) Table de concordance – Rapport financier annuel et rapport de gestion.....	190

Informations importantes

Termes définis

Un glossaire des principaux termes définis utilisés dans le présent Document de référence figure à la Section X.5 du présent Document de référence.

Données prospectives

Le présent Document de référence 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 produites dans le présent Document de référence 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 présent Document de référence 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.

I. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS

1. Profil et historique

(a) Profil de la Société

Salvepar est une société holding de participations minoritaires, dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris (Compartiment B) qui investit principalement dans des actions ou instruments donnant accès au capital de sociétés cotées ou non-cotées. La Société, qui opère pour son compte propre, a construit au fil des ans un portefeuille de participations avec une diversification sectorielle importante.

Salvepar a une stratégie d'investissement qui comporte deux axes :

1) l'investissement minoritaire à moyen terme dans des sociétés cotées ou non-cotées ; cet axe d'investissement vise en premier lieu les entreprises de taille moyenne ayant une exposition européenne ou internationale ou visant à accroître leur exposition européenne ou

internationale. Dans ce cadre, Salvepar a vocation à investir en tant qu'actionnaire minoritaire en privilégiant les entreprises en croissance, en développement ou en phase de recomposition de leur capital. La Société privilégie les transactions de gré à gré afin de développer une approche partenariale de long terme, notamment en accompagnement de stratégies d'entreprise portées sur la croissance ou le développement.

2) la diversification de son portefeuille en investissant suivant une approche opportuniste, notamment sous la forme de co-investissements internationaux, afin de mieux répartir ses risques, notamment en matière géographique, et de rechercher des relais additionnels de croissance et de rentabilité (notamment en dehors de l'Europe).

Au 31 décembre 2014, l'Actif Net Réévalué de la Société ressortait à 365,4 millions d'euros.

(b) Historique de Salvepar

2014	Salvepar réalise une augmentation de capital par offre au public de 132,6 millions d'euros
2013	Salvepar annonce une nouvelle stratégie d'investissement et procède à un recentrage du portefeuille et à une augmentation de capital par offre au public de 128,8 millions d'euros
2012	Le 26 octobre 2012, Tikehau rachète le contrôle de Salvepar auprès de la Société Générale et lance une offre publique d'achat sur le capital de la Société
À partir de 1990	Diversification des investissements par des prises de participations dans des secteurs d'activité autres que le transport puis mise en place d'une rotation plus rapide du portefeuille
1972	SALVE prend la dénomination de SALVEPAR « Société Alsacienne et Lorraine de Valeurs, d'Entreprises et de Participations »
1969	Entrée de la Société Générale au capital de SALVE, via sa filiale Sogenal qui prend la majorité du capital en 1986 via SG Capital Développement
1953	Introduction à la Bourse de Nancy ; développement des prises de participations dans des sociétés spécialisées dans le transport routier
1929	Création de SALVE (Société Alsacienne de Véhicules Électriques) par des ingénieurs spécialisés dans les travaux d'électrification sur le Rhin

2. Chiffres clés

Résultats de la Société

Le tableau suivant présente les résultats sociaux de la Société en normes françaises au titre des exercices 2014, 2013 et 2012 :

En normes françaises (en millions d'euros, sauf mention contraire)	Eléments du compte de résultat		
	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2013	Exercice clos le 31 déc. 2012
Résultat net de gestion	14,7	- 0,1	4,0
Résultat net des opérations sur valeurs immobilisées	8,4	14,3	- 6,2
Résultat net	23,0	14,2	- 2,2
Dividende par action ordinaire (en euros)	2,20	2,00	55,50

Au titre de l'exercice 2014, la proposition de dividende correspond à un total d'environ 15,1 millions d'euros sur la base du nombre d'actions ordinaires émises, à laquelle il faut ajouter environ 2,5 millions d'euros pour le dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégories 1 et 2 en application des statuts de la Société. Ceci correspond à un taux de distribution d'environ

76,1 % du résultat net de l'exercice 2014 et, pour les actions ordinaires, à un rendement de 4,1 % sur la base de l'ANR par action au 31 décembre 2014 (53,3 euros par action) et de 4,4 % par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2014 (50 euros par action).

Le tableau suivant présente les résultats consolidés de la Société en normes IFRS au titre des exercices 2014 et 2013 :

En normes IFRS (en millions d'euros)	Eléments du compte de résultat	
	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2013
Résultat du portefeuille	17,0	25,3
Résultat opérationnel brut	12,8	23,0
Résultat net	6,1	19,8

Informations bilancielles

Les tableaux suivants présentent la structure du bilan de la Société dans les comptes consolidés et dans les comptes annuels.

En normes IFRS (en millions d'euros)	Eléments bilanciels	
	31 déc. 2014	31 déc. 2013
Capitaux propres (*)	365,0	235,8
Trésorerie nette (**)	156,2	94,9
Total Bilan	400,3	281,9

(*) Avant affectation

(**) Correspondant à 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.

En normes françaises (en millions d'euros)	Eléments bilanciels		
	31 déc. 2014	31 déc. 2013	31 déc. 2012
Capitaux propres (*)	355,3	208,7	146,8
Trésorerie nette (**)	153,6	90,2	9,7
Total Bilan	388,8	252,5	147,2

(*) Avant affectation

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

Actif net réévalué

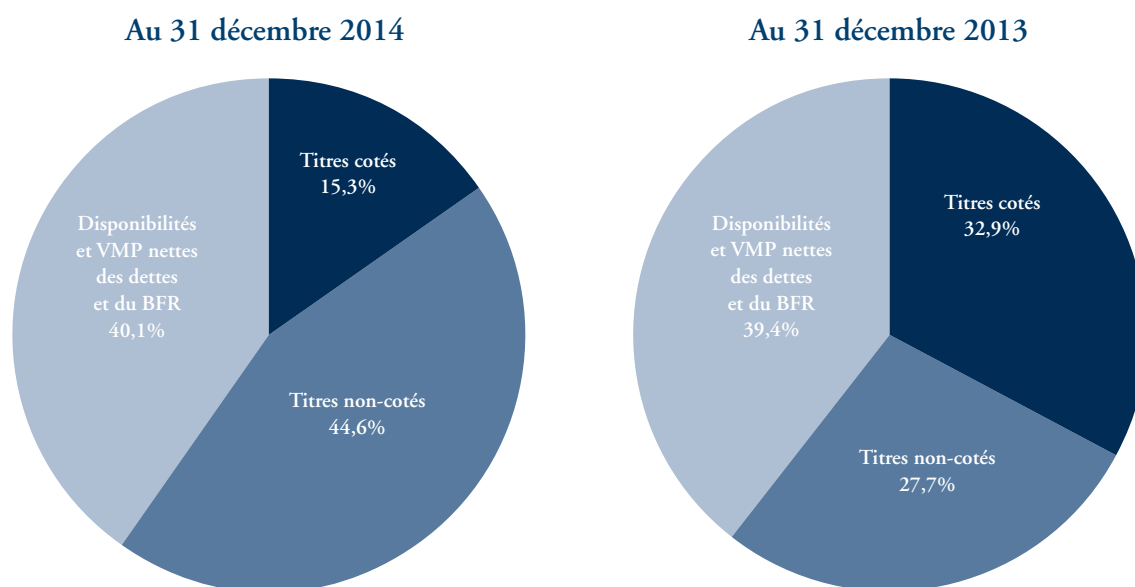
L'actif net réévalué (ANR) total et par action est le principal critère de référence pour une société d'investissement comme Salvepar. L'ANR se calcule en prenant les capitaux propres comptables auxquels s'ajoutent les revalorisations éventuelles nettes de l'impôt latent. Les investissements sont réévalués à leur juste valeur selon la méthode de valorisation employée par la Société.

Chiffres non-audités	Actif net réévalué (ANR)		
	31 déc. 2014	31 déc. 2013	31 déc. 2012
Actif net réévalué (en millions d'euros)	365,4	232,4	167,7
Actif net réévalué par action (en euros)	53,3	55,3	107,1

(*) La méthode de calcul de l'ANR a été modifiée en décembre 2012. Désormais, l'ANR des participations cotées est calculé à partir de la moyenne des cours des 20 derniers jours de bourse contre le jour de clôture précédemment.

La diminution de l'ANR par action en 2014 traduit notamment l'impact du dividende de 2 euros par action versé au cours de l'exercice 2014 ainsi que l'impact de la décote sur l'ANR par action proposée lors de l'augmentation de capital de juin 2014. Pour mémoire, le prix d'émission faisait ressortir une décote de 11,5 % par rapport à l'ANR par action au 31 mars 2014.

Les graphiques suivants illustrent la composition de l'ANR au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 :



Investissements et désinvestissements

Les montants investis et désinvestis sur une période permettent d'apprécier l'activité de l'équipe d'investissement et la rotation du portefeuille :

Chiffres non-audités (en millions d'euros)	Investissements/Désinvestissements Portefeuille de participations		
	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2013	Exercice clos le 31 déc. 2012
Total des investissements (*)	119,7	54,2	2,2
Total des désinvestissements (avant impôt)	35,7	80,2	1,4

(*) Incluant les engagements non décaissés sur la période

3. Présentation du portefeuille

(a) Investissements et désinvestissements réalisés en 2014

Au 31 décembre 2014, l'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société ressortait à 365,4 millions d'euros, contre 232,4 millions d'euros au 31 décembre 2013. Sur la base des valeurs réévaluées nettes incluses dans l'ANR de la Société, la valeur des participations stratégiques de la Société ressortait à 218,9 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 140,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 (soit une augmentation d'environ 55 %). Cette augmentation de la taille du portefeuille de la Société traduit l'investissement des fonds reçus dans le cadre des augmentations de capital réalisées en 2013 et 2014.

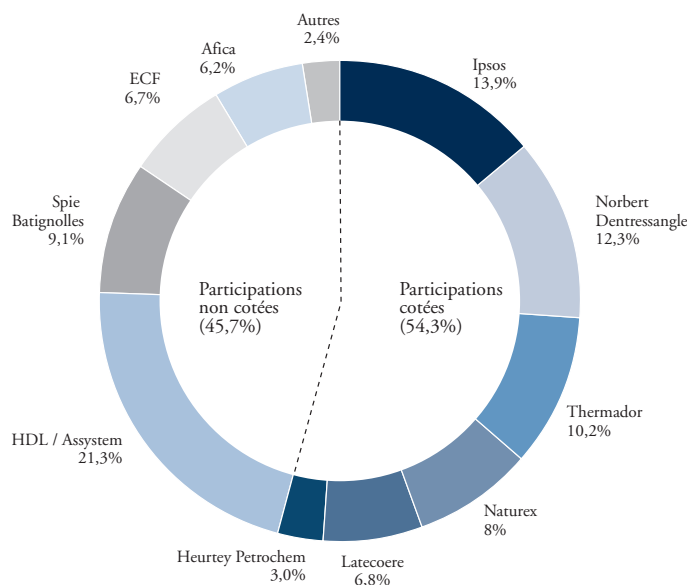
Au cours de l'exercice 2014, le montant total engagé dans des opérations d'investissement s'est élevé à

119,7 millions d'euros (dont 106,5 millions d'euros ont été décaissés sur l'exercice), tandis que le montant des désinvestissements s'est élevé à 35,7 millions d'euros. En comparaison, au cours de l'exercice 2013, les investissements ont représenté un montant engagé de 54,2 millions d'euros et contre 80,2 millions d'euros pour les désinvestissements.

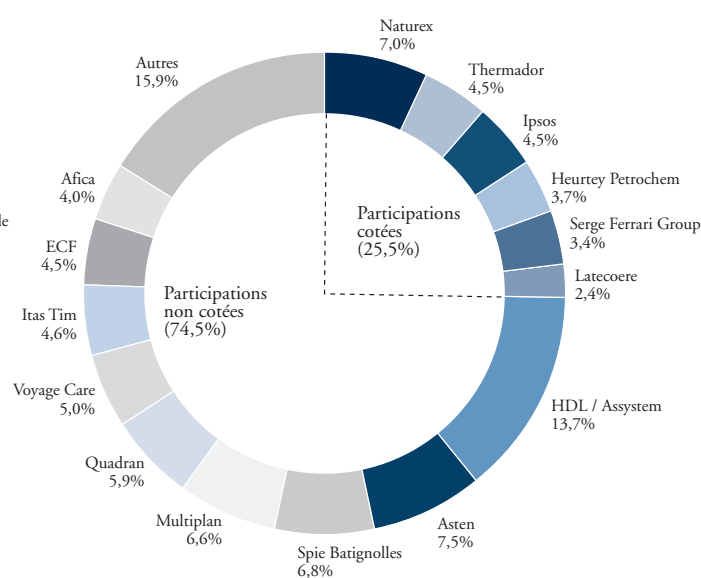
Les principales opérations d'investissement et de désinvestissement intervenues durant l'exercice 2014 sont décrites à la Section II.1(a) du présent Document de référence.

Les graphiques suivants présentent l'évolution du portefeuille de participations de la Société entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2013 sur la base des valeurs d'ANR :

Portefeuille de participations
au 31 décembre 2013



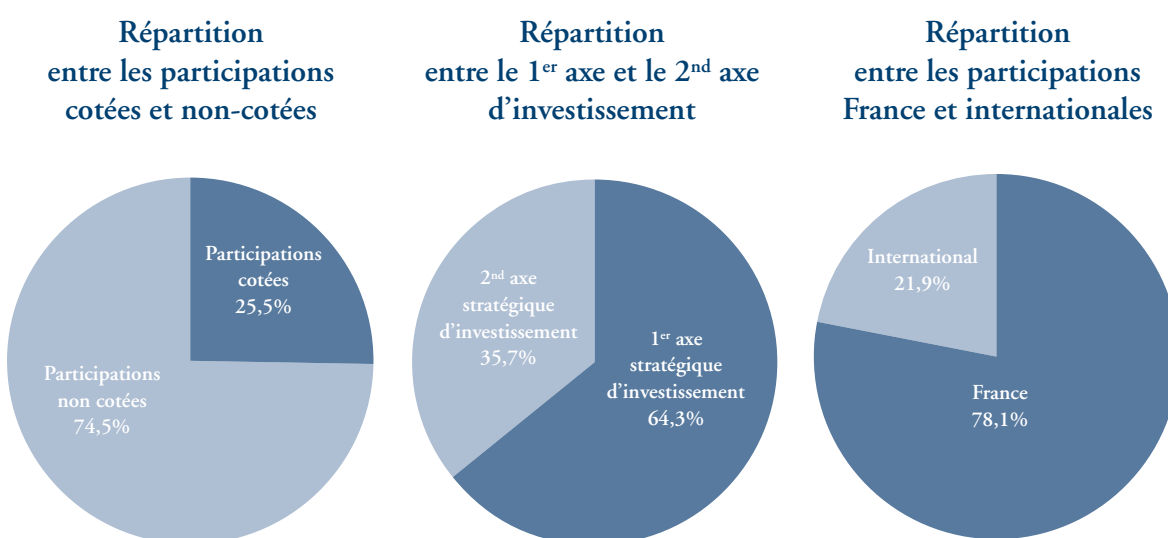
Portefeuille de participations
au 31 décembre 2014



(b) Présentation générale du portefeuille de participations stratégiques à fin 2014

Comme le montre la description des participations de la Société dans les sections qui suivent, du fait de sa stratégie d'investissement généraliste, le portefeuille de participations de Salvepar comporte une diversification sectorielle importante : ingénierie, santé, énergies renouvelables, infrastructures, immobilier, services, chimie, etc.

Les graphiques suivants présentent la répartition du portefeuille de participations de Salvepar au 31 décembre 2014 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 (voir la Section I.4 du présent Document de référence), ainsi que (iii) selon le caractère français ou international de l'investissement¹.



L'internationalisation du portefeuille de la Société telle qu'elle est reflétée dans le graphique ci-dessus ne tient pas compte des engagements donnés mais non versés. Sur cette même base, l'internationalisation du

portefeuille était de 2 % au 31 décembre 2013, mais ne tenait pas compte des engagements d'investissement dans LAP ou dans Riverside.

¹ Ces répartitions sont calculées sur la base des valeurs réévaluées brutes (avant impôt) incluses dans l'ANR de la Société au 31 décembre 2014. 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) Participations cotées

HEURTEY PETROCHEM



HEURTEY PETROCHEM

Date initiale d'investissement	Décembre 2010
Montant total investi au 31 décembre 2014	9,9 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	6,1 % des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2014	128,4 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	3,7 %

Heurtey Petrochem, dont la société de tête est cotée sur Alternext Paris, est un groupe international d'ingénierie dans le secteur pétrolier fondé en 1953. Les activités du groupe sont organisées en deux pôles :

- Construction et installation de fours d'hydrocarbure (80 % du chiffre d'affaires 2014) à destination des raffineurs (25 % du chiffre d'affaires) et des producteurs d'hydrogène (17 %) et de produits pétrochimiques (38 %). Heurtey Petrochem est l'un des leaders mondiaux dans ce domaine.

- Traitement des gaz naturels (20 % du chiffre d'affaires 2014). Cette activité est exercée à travers Prosernat.

Heurtey Petrochem développe son activité à travers un réseau croissant de filiales à l'étranger, notamment en Afrique du Sud, en Arabie Saoudite, aux Etats-Unis, en Inde et en Malaisie, en Roumanie, en Russie, en Chine, au Brésil et aux Emirats Arabes Unis.

Le groupe emploie plus de 1 000 salariés dont plus de 70 % travaillent à l'étranger.

Répartition géographique de l'activité :

- Europe / Russie.....32 %
- Asie / Inde / Océanie19 %
- Amériques44 %
- Moyen Orient / Afrique.....5 %

Pour Heurtey Petrochem, l'année 2014 a été marquée par une croissance organique du chiffre d'affaires consolidé de 9 % avec un chiffre d'affaires s'élevant à 437 millions d'euros contre 401 en 2013. Le résultat opérationnel du groupe a augmenté de 36 % et ressort à 20,2 millions d'euros. Le résultat net part du groupe s'est aussi amélioré et s'élève à 9,2 millions d'euros, soit une croissance de 57 % par rapport à l'année 2013.

Le *backlog* à fin 2014 atteint 507 millions d'euros (contre 543 au 31 décembre 2013), soit une diminution de 7 % par rapport au plus haut historique constaté au 31 décembre 2013.

La Société a réalisé une augmentation de capital en juin 2014 de 46,8 millions d'euros dans le but d'acheter le solde des actions Prosernat non détenues par le groupe (40 %). Le groupe compte désormais développer son activité gaz, secteur qui devrait subir une forte croissance dans les années à venir.

ELÉMENTS FINANCIERS (en millions d'euros)

Compte de résultat 2014

Chiffre d'affaires	437,5
Résultat opérationnel	20,2
Résultat net (part du groupe)	9,2

Eléments bilanciels au 31 décembre 2014

Fonds propres (part du Groupe)	78,0
Dettes nettes	(35,6)
Total bilan	432,8

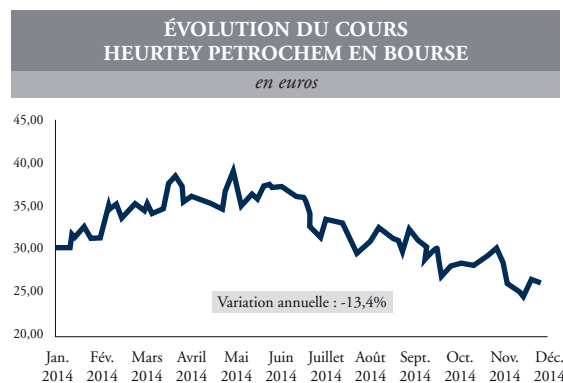
Répartition des droits de vote au 30 juin 2014 :

- Public et institutionnels62,3 %
- IFP Investissements36,1 %
- Salvepar5,2 %
- Dirigeants et Salariés1,6 %

Au cours de l'exercice 2014, Salvepar s'est renforcé dans Heurtey Petrochem à l'occasion notamment de l'augmentation de capital réalisée en juin.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Heurtey Petrochem : www.heurtey.com.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2014 :



IPSOS



Date initiale d'investissement	Novembre 2005
Montant total investi au 31 décembre 2014	9,8 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	1,4 % des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2014	1,07 milliard d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	4,5 %

Ipsos, dont les actions sont cotées sur Euronext Paris (compartiment B), est le numéro 3 mondial de l'élaboration et de la diffusion d'études par enquêtes. Le groupe a été créé en 1975 et conduit aujourd'hui environ 70 millions d'études par an, dont 35 millions en ligne, pour plus de 5 000 clients.

Les activités du groupe sont organisées en 5 pôles :

- Etudes marketing (52 % du chiffre d'affaires 2014)
- Etudes publicitaires (16 % du chiffre d'affaires 2014)
- Etudes qualité (13 % du chiffre d'affaires 2014)
- Etudes médias (10 % du chiffre d'affaires 2014)
- Etudes d'opinion et de recherche sociale (9% du chiffre d'affaires 2014)

Ipsos est une entreprise indépendante contrôlée et dirigée par des professionnels des études. Le groupe emploie près de 16 000 personnes réparties sur les cinq continents dans plus de 87 pays. La répartition géographique du chiffre d'affaires 2014 est la suivante :

- EMEA44 %
- Amérique.....39 %
- Asie-Pacifique17 %

Le groupe bénéficie d'un noyau de clients récurrents : le top 16 et le top 40 représentent respectivement 25 % (soit une croissance de 6 % par rapport à 2012) et 40 % du chiffre d'affaires 2014.

Le tableau suivant résume les principaux chiffres de l'exercice 2014 :

ELÉMENTS FINANCIERS (en millions d'euros)	
Compte de résultat 2014	
Chiffre d'affaires	1669,5
Résultat opérationnel	173,1
Résultat net (part du groupe)	120,8
Eléments bilanciels au 31 décembre 2014	
Fonds propres (part du Groupe)	884,2
Dette nette	545,4
Total bilan	2240,2

Ipsos opère sur des marchés en pleine mutation et la part des nouveaux services s'élève à 5,4 % du chiffre d'affaires 2014. Ces nouveaux services (média sociaux, analyse de « *big data* », études de faisabilité et d'entrée dans les marchés émergents, neurosciences) sont les relais identifiés de la croissance future du groupe.

Le groupe a connu un retour à la croissance sur le quatrième trimestre 2014 de + 2,2 %, ce qui confirme la reprise de la croissance organique amorcée au deuxième trimestre 2014. Pour 2014, la marge opérationnelle du Groupe s'établit à 173,1 millions d'euros à 10,4 % rapportée au chiffre d'affaires, soit à un niveau à peu près stable par rapport à 2013.



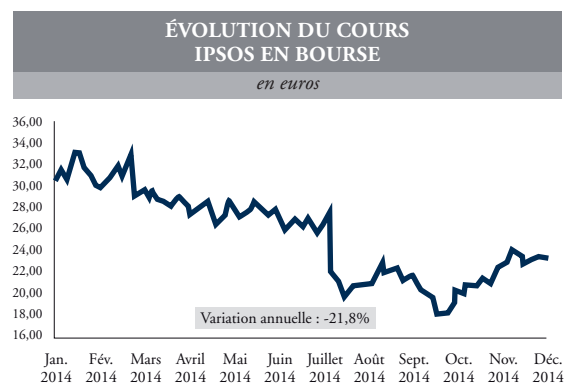
Répartition du capital au 31 décembre 2013 :

- LT Participations26,2 %
- Salariés1,7 %
- Salvepar1,5 %
- SG Capital Développement1,1 %
- Public / Autres actionnaires.....69,5 %
- Auto-détention0,1 %

Durant l'exercice 2014, la Société avait entamé la cession de sa participation dans Ipsos et Salvepar a finalisé la cession de ses actions en mars 2015. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à environ 0,8 million d'euros pour l'exercice 2015 et le multiple réalisé par la Société sur cet investissement s'élève à x1,3.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet d'Ipsos : www.ipsos.com.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2014 :



LATECOERE



Date initiale d'investissement	Juin 2005
Montant total investi au 31 décembre 2014	13,5 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2013	7,0 % des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2013	101,1 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	2,4 %

Latécoère, dont les actions sont cotées sur Euronext Paris (compartiment C), est spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de structures destinées au secteur aéronautique. Fondée en 1917 par Pierre-Georges Latécoère, la société est aujourd'hui un fournisseur d'Airbus, d'Embraer, de Dassault Aviation et de Boeing.

Avec son réseau international de filiales, de coopérants et de sous-traitants, le groupe est aujourd'hui capable d'apporter une solution globale à ses clients dans un marché mondialisé.

L'activité est organisée en 3 pôles :

- Aérostructure Industrie (57,4 % du chiffre d'affaires 2014)
- Aérostructure Services (14,4 % du chiffre d'affaires 2014)
- Systèmes d'interconnexion (28,2 % du chiffre d'affaires 2014)

Le chiffre d'affaires 2014 est en hausse de 6,9 % (6,3 % à taux de change constant) par rapport à 2013.

Cette progression, principalement soutenue par l'Aérostructure Industrie (+ 12,1 %, soit + 11,2 % à taux de change constant), illustre la capacité du groupe à accompagner les augmentations de cadence des programmes de l'ensemble de ses clients et reflète le rythme particulièrement soutenu des livraisons au cours du second semestre.

L'activité Systèmes d'Interconnexion a affiché une légère progression sur l'exercice 2014 de + 0,7 % (+ 0,3 % à taux de change constant).

Enfin, dans un environnement de marché marqué par l'absence de nouveaux programmes, l'activité Aérostructure Services a progressé de + 0,6 % en

affichant une bonne résistance dans le secteur de l'ingénierie et une activité toujours soutenue dans le secteur des outillages tirée par la nécessité pour les avionneurs d'adapter leurs lignes d'assemblage aux lancements des versions NEO.

Dans le même temps, le portefeuille de commandes (qui ne prend en compte que les commandes fermes des avionneurs) a progressé de 3 % au 31 décembre 2014 pour atteindre 2,66 milliards d'euros sur la base d'une parité €/ \$ de 1,35.

Le Plan Boost qui vise notamment à remettre la production au cœur de la performance opérationnelle du groupe a été lancé en février 2014. Au 31 décembre 2014, près des trois quarts des 120 mesures identifiées comme prioritaires avaient d'ores et déjà été déployées. Les premiers résultats obtenus de ce plan de performance sont encourageants et en ligne avec les objectifs du Plan à l'horizon 2016. Le groupe prévoit donc un redressement progressif du niveau de rentabilité opérationnelle.

Le groupe reste en situation de fort endettement et poursuit ses discussions avec ses créanciers concernant la restructuration de sa dette financière et l'apport de fonds propres complémentaires pour satisfaire ses besoins de financement. Dans le prolongement de la désignation d'un mandataire ad-hoc, l'objectif est de retrouver (i) une structure financière cohérente avec les capacités de remboursement du groupe et la nature long-terme de ses activités et (ii) des moyens pour financer l'adaptation du groupe aux enjeux court et moyen-terme ainsi que ses projets de développement. Le groupe a pour objectif d'annoncer les principaux termes d'un accord avec les créanciers le 30 avril 2015 au plus tard.

GROUPE
LATECOERE

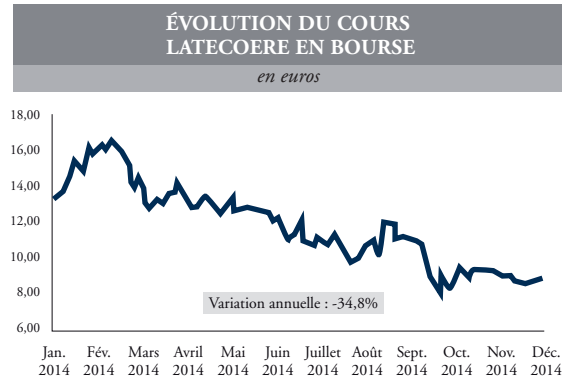
Répartition du capital au 31 janvier 2014 :

■ Public / Autres Actionnaires.....	73,9 %
■ Salariés	8,8 %
■ Prigest	3,7 %
■ Financière de l'Echiquier	4,8 %
■ Salvepar	6,5 %
■ Oddo.....	2,3 %

Il est à noter que l'actionnariat de Latécoère a été significativement modifié à la fin de l'exercice 2013, notamment au résultat de la conversion d'obligations convertibles en actions (notamment par Salvepar). En 2014, Salvepar a réduit une partie de son exposition au groupe Latécoère dans l'attente d'une résolution de la situation de surendettement du groupe.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Latécoère : www.latecoere.com.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2014 :



NATUREX



Date initiale d'investissement	Janvier 2013
Montant total investi au 31 décembre 2014	16,1 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	1,8 % des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2013	459,8 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	7,0 %

Naturex, dont les actions sont cotées sur le marché Euronext Paris (compartiment B), est un *leader* mondial des ingrédients naturels de spécialité d'origine végétale pour les industries agroalimentaire, nutraceutique, pharmaceutique et cosmétique. L'entreprise contrôle toutes les étapes du processus d'élaboration, de la matière première à l'ingrédient final.

L'activité est organisée autour des axes suivants :

- *Food & Beverage* (65,1 % du chiffre d'affaires 2014)
- *Nutrition & Health* (29,8 % du chiffre d'affaires 2014)
- *Toll Manufacturing* (3,0 % du chiffre d'affaires 2014)
- *Personal Care* (2,1 % du chiffre d'affaires 2014)

Basée à Avignon, l'entreprise emploie près de 1 500 personnes dans 21 pays et réalise 42,9 % de son chiffre d'affaires 2014 en Europe et en Afrique, 44,0 % sur le continent américain et 13,1 % en Asie/Océanie. L'innovation (5 % du chiffre d'affaires est investi dans la R&D) et le développement durable sont deux des piliers du modèle de Naturex. Naturex a développé un réseau commercial avec une couverture mondiale pour appuyer sa position de *leader*.

En 2014, Naturex a réalisé une augmentation de capital de 67,2 millions d'euros pour financer l'acquisition de Vegetable Juice, société américaine

spécialisée dans la production et la commercialisation d'ingrédients naturels à base de légumes.

Le chiffre d'affaires 2014 s'établit à 327,4 millions d'euros, soit une hausse de 2,0 % par rapport au chiffre d'affaires 2013 (+ 2,2 % en devises constantes et - 4,3 % à périmètre constant).

L'EBITDA courant 2014 s'établit à 36,8 millions d'euros en forte baisse de 30,6 % par rapport à 2013. Le résultat opérationnel courant 2014 s'élève à 14,8 millions d'euros soit 4,5 % de rentabilité opérationnelle, contre 35,3 millions d'euros en 2013. Les niveaux de rentabilité opérationnelle du groupe ont été fortement impactés sur l'année 2014 avec une aggravation sur le 4^{ème} trimestre, dont les principales causes sont un effet d'ajustement de juste valeur sur les stocks, un effet devises, un effet périmètre et de structure sur les charges opérationnelles et une augmentation significative des autres charges opérationnelles non courantes.

Suite à son développement rapide au cours des dernières années, la société s'est structurée dans le but d'entrer dans une nouvelle phase de développement. La société a récemment recomposé sa gouvernance et notamment annoncé l'arrivée d'un nouveau directeur général, qui aura pour mission de mener à bien cette phase de développement.


ELÉMENTS FINANCIERS (en millions d'euros)
Compte de résultat 31 décembre 2014

Chiffre d'affaires	327,3
Résultat opérationnel	36,8
Résultat net (part du groupe)	(4,1)

Eléments bilanciaux au 31 décembre 2014

Fonds propres (part du Groupe)	351,4
Dette nette	160,3

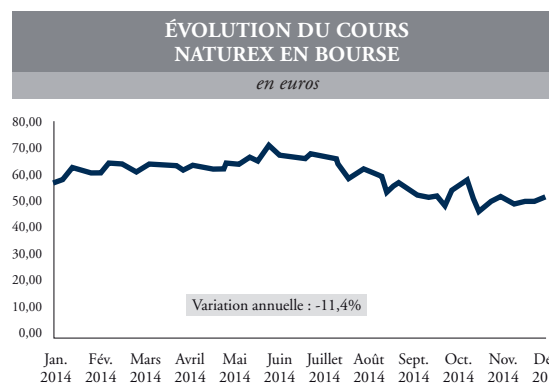
Répartition du capital au 31 décembre 2014 :

■ SGD/Finasucre	22,9 %
■ Caravelle	15,2 %
■ Salvepar	1,8 %
■ Public	60,1 %

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Naturex : www.naturex.fr.

Salvepar a investi dans Naturex à la fois en actions cotées et dans des OCEANE qui portent intérêt au taux fixe de 4,40 % et qui arrivent à maturité le 30 juin 2019. Au cours de l'exercice 2014, Salvepar s'est renforcé dans Naturex à l'occasion notamment de l'augmentation de capital réalisée en juin.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2014 :



SERGE FERRARI GROUP



Date initiale d'investissement	Juin 2014
Montant total investi au 31 décembre 2014	8,3 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	5,6 % des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2014	142,7 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	3,4 %

Serge Ferrari Group est une société familiale créée en 1973 dont les actions sont cotées sur Euronext Paris (compartiment C) depuis juin 2014 et qui conçoit, fabrique et distribue des matériaux composites souples innovants livrés sous forme de bobines et utilisés par des industriels et des professionnels pour des applications très variées.

Basé à la Tour du Pin et présent dans 80 pays, Serge Ferrari occupe une position de leader technologique international sur un marché mondial estimé par le groupe à 3,1 milliards d'euros. Les caractéristiques uniques de ses produits sont mises en œuvre dans trois secteurs d'applications :

- les matériaux composites innovants pour l'architecture : toitures tendues composites précontraint, protection solaire et façades micro-climatiques, solutions acoustiques, écrans d'étanchéité de sous-couverture ;
- les matériaux composites de spécialités pour les professionnels : structures légères modulaires pour l'industrie, protection de l'environnement, bio-énergies et sécurité, communication visuelle ;
- les toiles composites innovantes « consumers » : mobilier *indoor* et *outdoor*, yachting, protection solaire.

Le chiffre d'affaires 2014 s'élève à 142,3 millions d'euros soit une hausse de + 2,1 % par rapport à 2013. Cette performance résulte essentiellement d'une croissance des volumes (+ 2,3 %). Le résultat net part du groupe progresse de 13,8 % pour atteindre 4,4 millions d'euros pour l'exercice 2014.

Serge Ferrari Group poursuit le renforcement de ses équipes commerciales qui devraient atteindre un effectif total de 140 commerciaux à la fin de l'année 2015. Les premiers effets du levier commercial devraient être visibles à compter du deuxième trimestre 2015. Compte tenu de l'avancement de la mise en œuvre de son plan de développement, SergeFerrari Group réaffirme son objectif de réaliser en 2018 un chiffre d'affaires de 215 millions d'euros et une marge d'EBITDA représentant 15 % du chiffre d'affaires.

ÉLÉMENTS FINANCIERS (en millions d'euros)

Compte de résultat 2014

Chiffre d'affaires	142,3
Résultat opérationnel	8,0
Résultat net (part du groupe)	4,4

Éléments bilanciers au 31 décembre 2014

Fonds propres	94,6
Dette nette	(17,5)
Total bilan	155,9

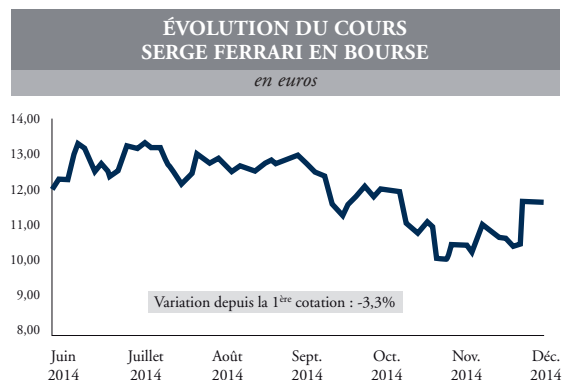
Répartition du capital au 30 juin 2014 :

- Ferrari Participations.....78,0 %
- Romain Ferrari12,2 %
- Salvepar5,8 %
- Public4,0 %

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Serge Ferrari : www.sergeferrari.com.

Salvepar est entré au capital de Serge Ferrari Group dans le cadre de l'introduction en bourse qui a eu lieu en juin 2014.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse depuis l'introduction en bourse :



THERMADOR GROUPE



Date initiale d'investissement	Mai 2008
Montant total investi au 31 décembre 2014	4,9 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	2,4 % des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2014	307,0 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	4,5 %

Créé en 1968, le groupe Thermador, dont la société de tête est cotée sur le marché Euronext Paris (compartiment B), est un des principaux distributeurs spécialisés de robinetterie pour le bâtiment et l'industrie, de pompes domestiques, de matériel de plomberie, chauffage central et eau chaude sanitaire.

Le groupe rassemble 8 sociétés commerciales spécialisées qui vendent essentiellement aux grossistes en chauffage, sanitaire, robinetterie et fournitures industrielles ainsi qu'aux grandes surfaces de bricolage.

Thermador s'appuie sur ses capacités logistiques : capacité de stockage, organisation des stocks et expéditions assurant des livraisons en 24/48 h sur toute la France et en 2 à 6 jours partout en Europe.

L'activité s'articule autour de 3 pôles :

- Les circuits de fluide dans le bâtiment (53 % du chiffre d'affaires 2014)
- Les circuits de fluide dans l'industrie (20 % du chiffre d'affaires 2014)
- Les pompes domestiques (27 % du chiffre d'affaires 2014)

ELÉMENTS FINANCIERS (en millions d'euros)

Compte de résultat 2014

Chiffre d'affaires	205,6
Résultat opérationnel	31,2
Résultat net (part du groupe)	19,9

Eléments bilanciels au 31 décembre 2014

Fonds propres (part du Groupe)	
Dettes nettes	
Total bilan	

Avec près de 300 salariés, le groupe travaille avec plus de 200 usines partenaires dans le monde et commercialise plus de 20 000 produits dans 22 pays européens.

Le chiffre d'affaires du groupe est réalisé pour sa majeure partie en France (91,9 %), mais le groupe développe ses ventes à l'international, notamment via sa filiale Thermador International (16,7 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2014 en progression de 22,5%).



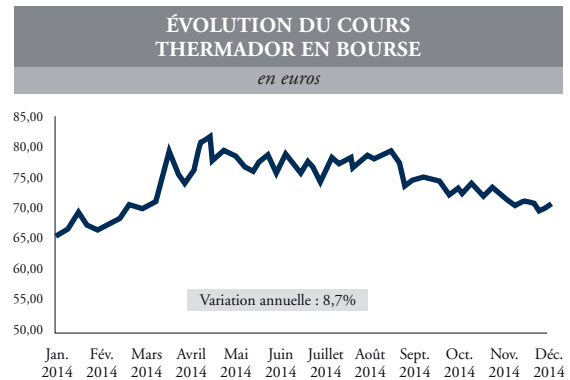
Répartition du capital au 30 novembre 2014 :

- Dirigeants administrateurs et personnel21,1 %
- Actionnaires individuels38,0 %
- Salvepar3,6 %
- Investisseurs institutionnels.....37,3 %

Salvepar avait entamé la cession de sa participation dans Thermador Groupe en 2014, celle-ci ayant été finalisée en février 2015. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à 7,2 millions d'euros, dont 2,0 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2014 et 5,2 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2015. Sur la durée de l'investissement, la Société a réalisé un taux de rentabilité interne (TRI) de 16,2 % et un multiple de x2,2 sur cet investissement.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Thermador Groupe : www.thermador-groupe.fr.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2014 :



(d) Participations non-cotées

AFICA



Date initiale d'investissement	Octobre 1997
Montant total investi au 31 décembre 2014	8,7 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	20,0 %
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	4,0 %

Le groupe Afica/Favi est spécialisé dans la production de laitons et la fabrication de pièces moulées, notamment les fourchettes de boîtes de vitesses. Le groupe est composé de deux filiales :

- Afica, créé en 1967, est le premier affineur d'alliages cuivreux d'Europe et un important fournisseur de Favi (détenu à 100 % par Afica).
- Favi, créé en 1957, est spécialisé dans la conception, l'injection sous-pression, l'usinage, l'assemblage et la commercialisation de toutes pièces pouvant être réalisées en alliages cuivreux injectés.

Le savoir-faire de Favi, qui est établi en Picardie et opère avec un système de management des équipes original, s'applique au marché de l'automobile (fourchettes de boîte de vitesse), aux rotors à cage cuivre pour l'industrie, les transports et les pièces techniques réalisées en fonderie sous-pression d'alliages cuivreux. Afica, qui est établi à Isles-sur-Suippes dans la Marne, propose des alliages standards mais aussi des solutions, des services et des produits adaptés aux attentes et aux besoins de chacun de ses partenaires.

Le groupe emploie aujourd'hui environ 460 personnes et est dirigé par la famille du fondateur, Max Rousseaux. L'activité se répartit équitablement entre la France et l'international.

Afica/Favi a souffert ces dernières années d'une demande plus faible largement due à son exposition au secteur automobile. Néanmoins, le groupe continue de gagner de nouveaux contrats.

Répartition du capital au 31 décembre 2014 :

- Famille Rousseaux80,0 %
- Salvepar20,0 %

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet d'Afica : www.afica.fr.

Salvepar a investi en 1997 aux côtés de la famille du fondateur de manière à accélérer le développement de ce groupe et lui permettre de conquérir de nouveaux marchés.

Salvepar siège au Conseil d'administration d'Afica (avec deux représentants) et de Favi (avec également deux représentants) et est signataire d'un pacte d'actionnaires.

ASTEN



Date initiale d'investissement	Avril 2014
Montant total investi au 31 décembre 2014	16,5 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	14,6 %
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	7,5 %

Le groupe Asten est un leader français multirégional de la santé 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 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).

Le groupe Asten fournit aux patients dépendants des services nécessaires pour leur prise en charge à domicile (participation à la coordination des soins, pris en charge médico-technique, optimisation de l'observance des traitements et amélioration de la qualité de vie à domicile), notamment dans le domaine de l'assistance respiratoire, du traitement de l'apnée du sommeil ou de la PNI (perfusion, nutrition, insulinothérapie).

Salvepar a investi en avril 2014 dans le groupe Asten sous la forme du rachat d'une partie de la participation du groupe Gemmes Venture, l'actionnaire majoritaire du groupe, et de la souscription à une augmentation de capital d'Asten. L'augmentation de capital, qui a notamment été suivie par les actionnaires associatifs d'Asten, donne au groupe Asten les moyens de mettre en œuvre son plan stratégique de développement.

En réalisant cet investissement, Salvepar entend :

- accompagner un acteur de premier rang des prestations de santé à domicile (oxygénothérapie, ventilation, apnée du sommeil, perfusion, nutrition, insulinothérapie...) dans sa stratégie de développement dans un secteur en croissance et en consolidation ; et
- accompagner le management et les actionnaires actuels dans le développement de la télémédecine, marché offrant des perspectives attractives.

Répartition du capital au 31 décembre 2014 :

■ Gemmes Venture	41,2 %
■ Associations	42,6 %
■ Salvepar	14,6 %
■ Management	1,5 %

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet d'Asten : www.asten-sante.com.

Salvepar siège au Conseil de surveillance d'Asten (avec un représentant) et est signataire d'un pacte d'actionnaires.

DRT



Date initiale d'investissement	Décembre 2014
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	5,1 %
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe

Spécialisée dans la chimie du végétal, la société DRT valorise depuis 1932 les dérivés résiniques et terpéniques issus du pin. Le groupe DRT approvisionne en produits à haute valeur ajoutée plus d'une vingtaine de secteurs industriels, au premier rang desquels la parfumerie, les adhésifs, les caoutchoucs, les chewing-gums, les compléments alimentaires... avec un éventail de plus de 250 produits utilisés dans la vie courante des consommateurs du monde entier.

En complément de la matière première extraite des pins par voie de gemmage, aujourd'hui, une part importante des approvisionnements provient aussi de l'industrie papetière et des co-produits issus de la fabrication du papier. La quasi-totalité des matières premières utilisées par DRT sont renouvelables et d'origine végétale.

DRT, dont le siège se situe dans les Landes, possède quatre usines dans le Sud-Ouest de la France, et dispose d'implantations industrielles en Chine et en Inde à travers une co-entreprise. DRT fait partie des entreprises françaises qui connaissent un fort

rayonnement à l'international. DRT réalise un chiffre d'affaires supérieur à 300 millions d'euros dont plus de 80 % est réalisé à l'international. Concernant ses achats, DRT s'approvisionne dans le monde entier, de la Scandinavie à l'Afrique du Sud, en passant par l'Asie et le continent américain.

Depuis sa création, l'entreprise a fait de la R&D un levier de croissance. L'entreprise investit en la matière plus de 5 % de son chiffre d'affaires annuel. Les 50 scientifiques actuellement en poste au sein du département R&D concentrent leurs efforts sur le développement de produits pouvant se substituer à ceux faisant appel à des ressources fossiles.

Salvepar détient une participation aux côtés d'un actionnariat familial fort composé des descendants des familles fondatrices du groupe.

Salvepar siège au Conseil d'administration de DRT avec un représentant.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de DRT : www.drt.fr.

ECOTEL CHOMETTE FAVOR (ECF)

Date initiale d'investissement	Juin 2011
Montant investi	10,0 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	14,0 %
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	4,5 %

Le groupe Ecotel Chomette Favor (ECF) est un *leader* européen de la distribution de petits matériels et consommables non-alimentaires à destination des professionnels de la restauration.

Avec un portefeuille de plus de 36 000 références, un réseau d'environ 45 points de ventes et environ 250 commerciaux qui visitent quotidiennement près de 2 500 clients, le groupe ECF assure une présence forte tant auprès des professionnels de la restauration commerciale que de la restauration collective.

Le groupe ECF a la volonté d'accompagner le développement de ses clients en Europe et dans le monde que ce soit par la présence d'équipes de commerciaux export (Benelux, Suisse, Maroc, Ile de la Réunion, Caraïbes, Guadeloupe, etc.) ou par ses sites de commande en ligne en français ou en anglais.

Faits marquants récents :

- ECF a acquis en 2012 Kreis, acteur majeur de la distribution de petits matériels pour la restauration en Suisse, permettant d'accélérer l'implantation de la société en Suisse.
- ECF a réalisé en octobre 2014 l'acquisition de la société REWARD, leader australien de la distribution de petits matériels et de consommables pour les professionnels de la restauration.
- La société a continué durant 2014 d'exécuter sa stratégie de croissance et poursuit son plan d'achats.

Le groupe ECF réalise un chiffre d'affaires pro forma de l'acquisition de REWARD supérieur à 200 millions d'euros.

Répartition du capital au 31 décembre 2014 :

- Weinberg C.P.....57,5 %
- Salvepar14,0 %
- Management6,5 %
- Franchisés10,6 %
- Olivier Bertrand Distribution0,7 %
- Initiatives et Finances et Paris Orléans10,7 %

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet d'ECF : www.ecf.fr.

Salvepar a investi aux côtés de Weinberg Capital Partners dans un LBO secondaire sur ECF en juin 2011. Salvepar siège au Comité stratégique (avec un représentant) et est signataire d'un pacte d'actionnaires. L'investissement a été réalisé en fonds propres et en obligations convertibles.

HDL/ASSYSTEM



Date initiale d'investissement	Décembre 2013
Montant total investi	30,0 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	20,2 % de HDL
Capitalisation boursière d'Assystem au 31 décembre 2014	387,4 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	13,7 %

Fin 2013, M. Dominique Louis, président-fondateur et actionnaire de référence du groupe Assystem, a annoncé une offre publique d'achat portant sur les titres de la société Assystem. Salvepar a participé au financement de l'offre publique à hauteur de 30 millions d'euros en investissant en capital dans HDL, la société holding personnelle de M. Dominique Louis.

Assystem est une société dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment B).

Assystem est l'un des premiers groupes français d'ingénierie externalisée et de conseil en innovation. L'activité du groupe est répartie en deux pôles :

- *Global Product Solutions* (59 % du chiffre d'affaires 2014)
- *Energy & Infrastructure* (41 % du chiffre d'affaires 2014)

Le groupe emploie environ 11 000 collaborateurs à travers le monde et génère près de 40 % de son chiffre d'affaires à l'international. L'entreprise est présente sur les secteurs suivants : aéronautique, automobile et transport, industrie nucléaire, énergie et défense.

En 2014, Assystem a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 866,6 millions d'euros en progression de + 0,2 % à taux de change courant.

En France, la croissance organique est de bonne tenue à 2,4 % ; elle a été portée par le nucléaire, l'aéronautique et la forte reprise de l'automobile (+ 17 %). L'activité dans les énergies conventionnelles est en retrait sensible. La décroissance organique (- 3,2 %) à l'international résulte de situations contrastées. Le Royaume-Uni, la Belgique, le Canada et les Etats-Unis sont en progression, tandis que l'Allemagne est en retrait de 6 % sur l'année.

Le résultat opérationnel d'activité (ROPA) s'établit à 51,8 millions d'euros, soit 6,0 % du chiffre d'affaires (respectivement 60,2 millions d'euros et 7,0 % en 2013). Le résultat net part du groupe s'établit à 21,8 millions d'euros en 2014 (contre 27,2 millions d'euros en 2013).

Assystem a annoncé avoir finalisé l'acquisition de 75 % de la société d'ingénierie saoudienne Radicon Gulf Consult, le solde étant conservé par le fondateur de l'entreprise.

Le groupe prévoit de renouer en 2015 avec un rythme de croissance significatif, porté par la progression organique des activités du périmètre 2014 et par l'intégration de Radicon dès janvier 2015, qui bénéficie d'une très forte croissance embarquée et du dynamisme du marché des infrastructures en Arabie saoudite.


ELÉMENTS FINANCIERS (en millions d'euros)
Compte de résultat 2014 au 31 décembre 2014

Chiffre d'affaires	866,6
Résultat opérationnel	36,6
Résultat net (part du groupe)	21,8

Eléments bilanciels au 31 décembre 2014

Fonds propres (part du Groupe)	417,1
Dette nette	221,9
Total bilan	764,6

Principaux actionnaires au 29 août 2014 :

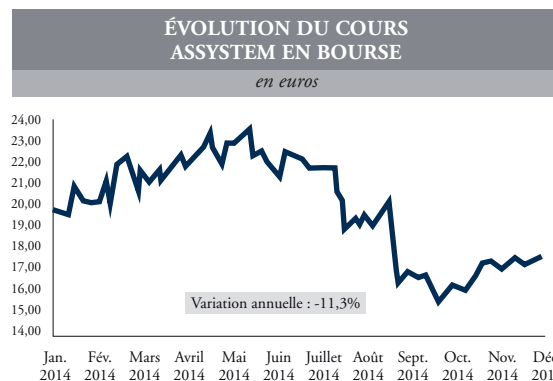
■ HDL Development ¹	60,9 %
■ Autocontrôle.....	0,7 %
■ Public	38,4 %

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet d'Assystem : www.assystem.com.

Salvepar est partie à un pacte d'actionnaires, a le droit de désigner deux membres au sein du Conseil d'administration de HDL Development et un représentant de Salvepar siège au Conseil d'administration d'Assystem.

Dans le cadre de cette opération, TCP, l'actionnaire majoritaire de Salvepar, et le FCPR Tikehau Preferred Capital, un fonds géré par Tikehau IM, la société de gestion du groupe Tikehau, ont aussi contribué au financement en capital de l'offre publique à hauteur de 10 millions d'euros au total. Plus d'informations sur l'offre publique d'achat de HDL Development sur les titres d'Assystem et les termes et conditions du pacte conclu entre Salvepar et M. Dominique Louis figurent également dans la note d'information relative à l'offre publique ayant reçu le visa de l'AMF no. 14-004 en date du 9 janvier 2014. Cette note d'information est disponible sur le site internet de l'AMF : www.amf-france.org.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2014 :



¹ Société détenue à environ 84 % directement et indirectement par HDL

ITAS-TIM



Date initiale d'investissement	Novembre 2014
Montant engagé au 31 décembre 2014	12,0 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	2 nd axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	4,6 %

ITAS est un groupe industriel familial français en forte croissance créé en 1989 ayant pour activités principales celle d'équipementier télécom et de maîtrise d'œuvre. Les prestations d'ITAS couvrent l'Ingénierie HF de sites de diffusion (Recherche de sites et calculs théoriques de couvertures), la construction des sites de diffusion, l'exploitation et la maintenance des sites de diffusion (Télésurveillance et Interventions Maintenance avec Garanties de Rétablissements).

ITAS TIM est une « TowerCo » française créée en 2008 et qui dispose, à ce jour, de plus de 380 sites en France. ITAS TIM propose principalement des services de diffusion de la Télévision Numérique Terrestre (TNT) et de la Radio. ITAS TIM propose également des services d'hébergement d'équipements aux autres diffuseurs de TNT et de Radio ainsi qu'à tout autre opérateur ayant besoin d'installer ses équipements sur ses infrastructures.

ITAS TIM mobilise 24 ingénieurs et 60 techniciens d'installation répartis au sein des sept entités françaises du groupe ITAS qui comporte plus de 200 collaborateurs.

Salvepar a souscrit à hauteur de 12,0 millions d'euros à un financement obligataire de la société ITAS TIM, filiale du groupe ITAS, structurée en partenariat avec Tikehau IM, la société de gestion du groupe Tikehau. Il permet à ITAS TIM de financer ses investissements futurs ainsi que l'acquisition de OneCast, filiale du groupe TF1, ayant une activité dans le secteur de la diffusion des multiplex TNT.

Plus d'informations concernant ITAS et ITAS TIM figurent sur les sites internet : www.itas.fr et www.itastim.fr.

LATIN AMERICA POWER (LAP)



Date initiale d'investissement	Juin 2013
Montant total investi au 31 décembre 2014 – engagé	7,0 millions de dollars US
Montant total investi au 31 décembre 2014 – appelé	4,8 millions de dollars US
Axe stratégique d'investissement	2 nd axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	1,7 %

LAP développe et possède des centrales électriques (hydraulique et éolienne) au Chili et au Pérou. Sa stratégie consiste à acquérir et à développer, puis à exploiter, des projets de taille moyenne dans ces deux pays.

LAP emploie 65 personnes, exploite actuellement une capacité de 79 MW (contre une capacité de 33 MW à fin 2013) et dispose de 21 projets représentant une puissance de près de 1 222 MW (contre 10 projets pour une puissance de 700 MW à fin 2013), dont plusieurs sont à un stade avancé.

La croissance importante de l'industrialisation du Chili et du Pérou renforce leurs besoins de génération d'énergie et d'augmentation de leur capacité de production nationale sur le long terme. Les deux pays sont attachés aux méthodes de production d'énergie à partir de sources renouvelables et ont mis en place des mesures incitatives pour favoriser leur développement.

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de LAP : www.latampower.com.

Dans le cadre de son développement, l'entreprise cherchait à lever des fonds pour financer ses nouveaux projets. L'investissement de Salvepar de 7,0 millions de dollars US a été réalisé dans ce cadre en 2013 à l'occasion d'une augmentation de capital menée par les principaux actionnaires de LAP, dont P2 (*joint-venture* entre Patria Inversiones, membre du Blackstone Group et Promon SA, acteur majeur de l'ingénierie d'infrastructure au Brésil).

MULTIPLAN



Date initiale d'investissement	Mars 2014
Montant investi au 31 décembre 2014	20,0 millions de dollars US
Axe stratégique d'investissement	2 nd axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	6,6 %

Dans le cadre de son second axe stratégique d'investissement, Salvepar a investi, en mars 2014, 20 millions de dollars US dans l'acquisition de 100 % du groupe MultiPlan aux côtés de Starr Investment Holdings.

Créé en 1980 sous la forme d'un réseau d'hôpitaux new-yorkais, le groupe MultiPlan opère aujourd'hui dans l'ensemble des 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.

Grâce à un réseau de plus de 900 000 prestataires de soins de santé et à ses capacités d'analyses internes, MultiPlan génère plus de 11 milliards de dollars

d'économies de coûts médicaux pour environ 40 millions de demandes par an. Tirant parti de sa plateforme technologique unique, MultiPlan réduit les coûts médicaux en optimisant les opérations de soins de santé. MultiPlan poursuit aujourd'hui son développement dans un environnement en pleine mutation en apportant des solutions innovantes à ses clients.

MultiPlan est positionné sur un secteur en croissance structurelle et bénéficie d'un management expérimenté qui a prouvé sa capacité à développer la société.

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de MultiPlan : www.multiplan.com.

QUADRAN



Date initiale d'investissement	Septembre 2014
Montant investi au 31 décembre 2014	12,6 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	2 nd axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	5,9 %

Nouveau leader indépendant de la production d'énergie verte en France, Quadran est né de la fusion de JMB Énergie et d'Aérowatt en juin 2013. Le nouvel ensemble s'inscrit dans le top 5 des acteurs indépendants français des énergies libres.

Créé en 2001 par Jean-Marc Bouchet, JMB Énergie a forgé son expérience grâce au développement et à la construction des premières centrales éoliennes dans l'Aude. La société s'est ensuite engagée dans le développement de projets photovoltaïques en 2007, de centrales hydroélectriques en 2010, puis dans la valorisation du biogaz et de la biomasse en 2011, pour devenir l'un des producteurs majeurs d'électricité verte dans le Grand Sud de la France.

Avec une capacité installée de plus de 300 MW, Quadran est actif durant l'ensemble du cycle de vie d'une centrale électrique : depuis l'identification des sites jusqu'au démantèlement, en passant par les phases de financement, de construction et d'exploitation. Grâce à une équipe de 160 collaborateurs, Quadran couvre l'ensemble du territoire national et dispose d'un ancrage local fort.

La stratégie du groupe Quadran s'appuie sur la conviction forte que les énergies renouvelables sont appelées à se substituer progressivement en partie aux moyens de production d'électricité à partir des énergies fossiles. Avec un portefeuille de projets de plus de 2 000 MW, Quadran s'inscrit dans une démarche de développement rapide au cours des prochaines années, en ligne avec les ambitions des pouvoirs publics, pour tenir les engagements européens pris par la France à l'horizon 2020, à savoir : réduire de 20 % ses émissions de gaz à effet de serre, réaliser 20 % d'économies d'énergie et porter la part des énergies renouvelables à 20 % de la consommation d'énergie.

Salvepar a souscrit à hauteur de 12,6 millions d'euros à une émission d'obligations convertibles (montant total de 30 millions d'euros) du groupe Quadran. Ce financement permettra à Quadran de poursuivre son développement sur les prochaines années et d'augmenter sensiblement sa base de capacité installée.

SPIE BATIGNOLLES

spie batignolles

Date initiale d'investissement	Juin 2010
Montant total investi au 31 décembre 2014	9,0 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2014	6,7 %
Axe stratégique d'investissement	1 ^{er} axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	6,8 %

Spie Batignolles est un opérateur global du bâtiment et des travaux publics. Avec un chiffre d'affaires 2013 supérieur à 2,1 milliards d'euros, l'entreprise est aujourd'hui l'un des principaux acteurs de la construction en France dans cinq grands domaines d'activités :

- La construction (42 % du chiffre d'affaires) : bâtiments privés (bureaux, cliniques, centres commerciaux, bâtiments industriels...) et bâtiments publics (écoles, lycées, hôpitaux...)
- Les travaux publics (27 % du chiffre d'affaires) : terrassement, travaux routiers, travaux sur réseaux...
- Le génie civil et les fondations spéciales (20 % du chiffre d'affaires) : travaux souterrains, fondations spéciales, construction industrielle...
- L'énergie et l'aménagement (6 % du chiffre d'affaires) : installation électrique, maintenance multi-technique, peinture, aménagement intérieur, façades...
- Les concessions et l'immobilier (5 % du chiffre d'affaires) : concessions de parkings et de piscines et projets immobiliers tels que création ou rénovation de quartiers, centres commerciaux, construction ou réhabilitation de locaux à usage de bureaux, de commerces, ou d'hôtels...

Spie Batignolles est le quatrième groupe de construction en France. Grâce à ses 160 bureaux et environ 7 000 collaborateurs répartis en France et dans cinq pays européens, le groupe a une forte présence régionale.

En 2014, l'activité du groupe a souffert de son exposition au marché français de la construction. Néanmoins la rentabilité de la société reste à un niveau très correct grâce à une gestion rigoureuse d'un management expérimenté.

Répartition du capital¹ au 31 décembre 2014 :

■ Management	73,3 %
■ Ardian	20,0 %
■ Salvepar	6,7 %

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de Spie Batignolles : www.spiebatignolles.fr.

Le groupe Spie Batignolles a fait l'objet d'un *management buy-out* en 2003. Salvepar a acheté en 2010 la participation détenue par des cadres qui souhaitaient sortir du capital. Salvepar siège au Conseil de surveillance (avec un représentant) de la société et est signataire d'un pacte d'actionnaires. Début 2015, Salvepar s'est légèrement renforcé dans le capital de la société en portant sa participation à 8 %.

¹ La répartition du capital concerne la Financière Spie Batignolles qui possède 90,52 % de Spie Batignolles, le reste du capital étant détenu par un plan d'épargne pour les employés de Spie Batignolles.

VOYAGE CARE



Date initiale d'investissement	Septembre 2014
Montant total investi au 31 décembre 2014	8,7 millions de livres sterling
Axe stratégique d'investissement	2 nd axe
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2014	5,0 %

Voyage Care est un groupe britannique qui est un acteur de premier plan dans le secteur de l'hébergement résidentiel spécialisé et de l'assistance à domicile pour les personnes souffrant de troubles de l'apprentissage, de handicaps physiques associés, d'autisme, de traumatismes neurologiques et d'autres situations médicales complexes.

La majorité des personnes qui bénéficient de l'assistance de Voyage Care nécessiteront un accompagnement lourd tout au long de leur vie. Avec plus de 8 500 employés, Voyage Care est présent auprès de plus de 2 000 personnes dans 290 maisons de soin et de plus de 1 000 personnes pour l'assistance à domicile. L'entreprise jouit d'une excellente réputation pour la qualité de ses soins.

Salvepar a investi 8,7 millions de livres sterling dans l'acquisition du groupe Voyage Care aux côtés de Duke Street et de Partners Group. Duke Street, qui est un fonds de *private equity* britannique lié au groupe Tikehau, avait été actionnaire du groupe Voyage Care de 2001 à 2006. Dans le cadre de l'opération, le groupe Voyage Care a été valorisé à un prix total de 375 millions de livres sterling.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Voyage Care : www.voyagecare.com.

AUTRES INVESTISSEMENTS NON-COTES

Le portefeuille de Salvepar est complété par d'autres investissements non-cotés de plus petite taille dont les plus significatifs sont les suivants :

- **Abu Dhabi** (2nd axe d'investissement) – En mai 2014, 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.
- **Baring Spain II** (2nd axe 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 deux 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 (notamment dans le secteur de l'ingénierie ou des produits d'hygiène), est en cours de liquidation de sorte que, au 31 décembre 2014, Salvepar a d'ores et déjà vu son prix de revient brut réduit de près de 4,9 millions d'euros. Des informations concernant la société de gestion Baring Private Equity Partners España sont disponibles à l'adresse suivante : www.bpep.es.
- **Lippi** (1^{er} axe d'investissement) – En avril 2001, Salvepar a acquis pour 3,4 millions d'euros une participation de 28 % dans le groupe Lippi. Lippi est une entreprise familiale spécialisée dans la fabrication et distribution de clôtures, grillages et portails traditionnels et spécifiques à destination des particuliers (résidentiels ou habitat collectif), des professionnels (bâtiments commerciaux, industriels, sites sensibles) et des collectivités (équipements sportifs, voiries et infrastructures). Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de Lippi : www.lippi.fr.
- **Riverside** (2nd axe d'investissement) – En octobre 2014, Salvepar a concrétisé un investissement de 6,8 millions de dollars pour l'acquisition d'actifs immobiliers (hôtels et bureaux) situés au Vietnam. Cette acquisition a été réalisée aux côtés du groupe d'investissement Crescent qui est notamment établi à Singapour.

De manière ponctuelle, la Société réalise aussi des investissements opportunistes permettant d'offrir un rendement régulier et peu risqué, ou de petite taille et présentant des perspectives de retour sur investissement attractives et lui permettant d'animer son réseau de partenaires dans le cadre de son second axe stratégique d'investissement.

(e) Perspectives pour 2015

Depuis le début de l'exercice 2015, Salvepar a poursuivi sa stratégie d'investissement annoncée et la rotation de son portefeuille.

Durant l'exercice 2014, la Société avait entamé la cession de sa participation dans Thermador Groupe. Les opérations de cession ont été achevées en février 2015. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à 7,2 millions d'euros, dont 2,0 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2014 et 5,2 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2015. Sur la durée de l'investissement, la Société a réalisé un taux de rentabilité interne (TRI) de 16,2 % et un multiple de x2,2 sur cet investissement.

Durant l'exercice 2014, la Société avait également entamé la cession de sa participation dans Ipsos, qui a

connu un parcours boursier difficile en 2014 et opère sur des marchés en pleine mutation marqués par l'essor des médias sociaux et l'émergence du *big data*. En mars 2015, Salvepar a finalisé la cession de cette participation. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à environ 0,8 million d'euros pour l'exercice 2015 et le multiple réalisé par la Société sur cet investissement s'élève à x1,3.

En mars 2015, Salvepar a réalisé un investissement de 8,5 millions de dollars US dans Hidrovias do Brasil aux côtés de P2 (une *joint-venture* entre Patria et Promon). Hidrovias est un spécialiste du transport par voies fluviales de matières premières et de produits agricoles en Amérique du Sud. Hidrovias possède et exploite une flotte de barges au Brésil, au Paraguay, en Uruguay et en Argentine.

4. Stratégie

(a) Stratégie d'investissement

Salvepar est une société *holding* de participations minoritaires dans des sociétés cotées et non-cotées. La Société, qui opère pour son compte propre, détient un portefeuille de participations avec une diversification sectorielle importante.

Axes de la stratégie d'investissement

Les participations détenues par Salvepar se répartissent entre les deux axes de la stratégie d'investissement annoncée en 2013, à savoir :

- **1^{er} axe : des investissements minoritaires à moyen terme dans des sociétés cotées ou non-cotées.** Cet axe d'investissement vise en premier lieu les entreprises de taille moyenne ayant une exposition européenne ou internationale ou visant à accroître leur exposition européenne ou internationale. Dans ce cadre, Salvepar a vocation à investir en tant qu'actionnaire minoritaire en privilégiant les entreprises en phase de croissance, de développement ou en phase de recomposition de leur capital. La Société privilégie les transactions de gré à gré afin de développer une approche partenariale de long terme, notamment en accompagnement de stratégies d'entreprise portées sur la croissance ou le développement.
- **2nd axe : des investissements opportunistes, notamment sous la forme de co-investissements internationaux, permettant une diversification du portefeuille.** La Société entend poursuivre la diversification de son portefeuille en investissant suivant une approche opportuniste, notamment sous la forme de co-investissements internationaux, afin de mieux répartir ses risques, notamment en matière géographique, et de rechercher des relais additionnels de croissance et de rentabilité (en particulier en dehors de l'Europe). Cette stratégie d'investissement repose en particulier sur le réseau de partenaires de premier plan du groupe Tikehau et de leur expertise géographique ou sectorielle sur laquelle la Société peut s'appuyer pour investir.

Mise en œuvre de la stratégie d'investissement

La Société vise à construire un portefeuille diversifié aux plans sectoriel et géographique, solide (et notamment constitué d'entreprises peu endettées) et équilibré, en privilégiant les transactions permettant de développer une approche partenariale, soit avec les

sociétés dans lesquelles elle investit en qualité d'actionnaire de référence (*anchor investor*), soit avec les partenaires aux côtés desquels elle investit. Dans le cas des sociétés dans lesquelles elle investit, cette approche repose sur une collaboration avec les entreprises, leur management et leurs actionnaires et l'obtention de droits minoritaires clairs (notamment en termes de gouvernance et de conditions de sortie à terme). Du fait de leur expérience accumulée, les équipes qui travaillent pour le compte de la Société ont acquis une solide expertise sectorielle et financière, dont elles sont en mesure de faire bénéficier les entreprises dans lesquelles la Société a investi (stratégie, modalités de croissance, politique financière, partenariats possibles, internationalisation, etc.) en vue de favoriser la création de valeur.

La Société n'a pas vocation à intervenir sur le segment du capital-retournement, qui vise les entreprises en difficultés, ou sur le segment du capital-risque, qui vise les créations d'entreprises ou les entreprises créées récemment.

Par ailleurs, la Société met en œuvre sa stratégie d'investissement en intégrant des critères extra-financiers conformément à ses engagements en matière de responsabilité sociale et environnementale (voir le Chapitre VII du présent Document de référence).

Dans le cadre de ses deux axes stratégiques, la Société 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). 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. 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.

La Société envisage un recours à l'endettement dans une mesure qui lui permette de préserver la qualité de son bilan, tout en maintenant néanmoins sa réactivité et sa capacité d'investissement. D'une manière générale, la création de valeur de ses opérations d'investissement devrait être réalisée par la génération de plus-values et la génération de dividendes par les sociétés investies et non par l'effet de levier.

La Société a pour objectif de poursuivre sa croissance afin d'accroître la taille, la diversité et l'internationalisation de son portefeuille, de développer sa notoriété et sa visibilité et d'élargir le spectre des opportunités d'investissement qu'elle est en mesure de saisir dans le cadre de sa stratégie, notamment en s'appuyant sur sa base actionnariale institutionnelle et stable.

Incidemment, la Société permet à des actionnaires individuels de gagner une exposition à des investissements (par exemple de type *private equity*) qui ne sont pas accessibles au public autrement (ainsi qu'aux risques correspondants).

Atouts de Salvepar

Salvepar a pour ambition d'être un acteur de référence dans le domaine de l'investissement minoritaire. A ce titre, la Société considère disposer d'atouts importants et différenciants par rapport à d'autres acteurs susceptibles de lui faire concurrence :

- **Un horizon d'investissement non défini et non-contraint dans le temps.** Contrairement à des fonds de *private equity*, qui ont un horizon de temps fini et contraint, Salvepar dispose de capitaux propres permanents et n'a pas de contrainte de calendrier (tant en termes de période pour investir que de période pour désinvestir) et la Société peut choisir le moment qu'elle juge le plus opportun pour acquérir et céder des participations. D'une manière générale, en mettant en œuvre sa stratégie d'investissement, la Société a pour objectif de contribuer à la création de valeur à moyen ou long terme.
- **La transparence de l'information.** Salvepar, en tant que société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, doit communiquer au marché dès que possible toute information significative (par exemple un mouvement significatif affectant le portefeuille de titres de participation) et publie sa stratégie d'investissement et la composition de son portefeuille. En complément de ses obligations d'information périodique, la Société a choisi de publier trimestriellement son actif net réévalué (ANR), afin de donner à ses actionnaires un référentiel permettant d'apprécier l'évolution de son actif. Conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre ce rythme de publication malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle pour les sociétés cotées.
- **La gouvernance.** A la date du présent Document de référence, le Conseil d'administration de la Société est composé de quatorze membres, parmi lesquels huit membres sont indépendants, alors même que la Société est contrôlée par Tikehau Capital Partners. (Voir la Section VIII.4(f) du présent Document de référence.) La plupart des membres du Conseil d'administration, dont certains participent également au Comité d'investissement, sont des personnalités reconnues dans le domaine bancaire, financier ou de l'investissement. Cette gouvernance sur-mesure contribue à garantir que la Société bénéficie des meilleures pratiques dans son domaine d'activités tout en préservant les intérêts des actionnaires minoritaires. (Voir la Section IV.1(a) du présent Document de référence.)
- **L'agilité.** Du fait de sa structure de *holding* à capitaux propres permanents et de sa stratégie d'investissement, la Société est en mesure de saisir des opportunités d'investissement diversifiées en termes de secteur, de géographie ou même de structuration d'opération, et de proposer aux sociétés dans lesquelles elle investit des solutions d'investissement innovantes et sur-mesure permettant de répondre à leurs besoins. Cela donne à la Société un spectre d'opportunités plus large que celui d'autres acteurs plus spécialisés et se traduit par un élargissement des cibles d'investissement possibles, en termes géographiques, mais aussi en termes de nature de montage financier (avec des caractéristiques éventuellement plus complexes, plus innovantes et/ou plus risquées), ainsi que potentiellement par un couple « rendements/frais » plus élevé du fait de la rotation régulière et dynamique des actifs en portefeuille.
- **La visibilité.** Salvepar étant une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, cela lui confère une visibilité que d'autres acteurs avec lesquels la Société est susceptible d'être en concurrence n'ont pas, notamment pour attirer des investisseurs et des opportunités d'investissement. La Société a pour objectif d'améliorer encore sa visibilité d'acteur de référence dans le domaine de l'investissement minoritaire.
- **L'actionnariat de la Société.** Depuis l'augmentation de capital d'août 2013, la Société bénéficie d'un actionnariat institutionnel élargi et stable. (Voir la Section VIII.4(d) du présent Document de référence.) Cette actionnariat contribue à assurer une continuité dans la stratégie d'investissement et la

gestion de la Société et permet d'élargir le champ des opportunités d'investissement disponibles pour la Société.

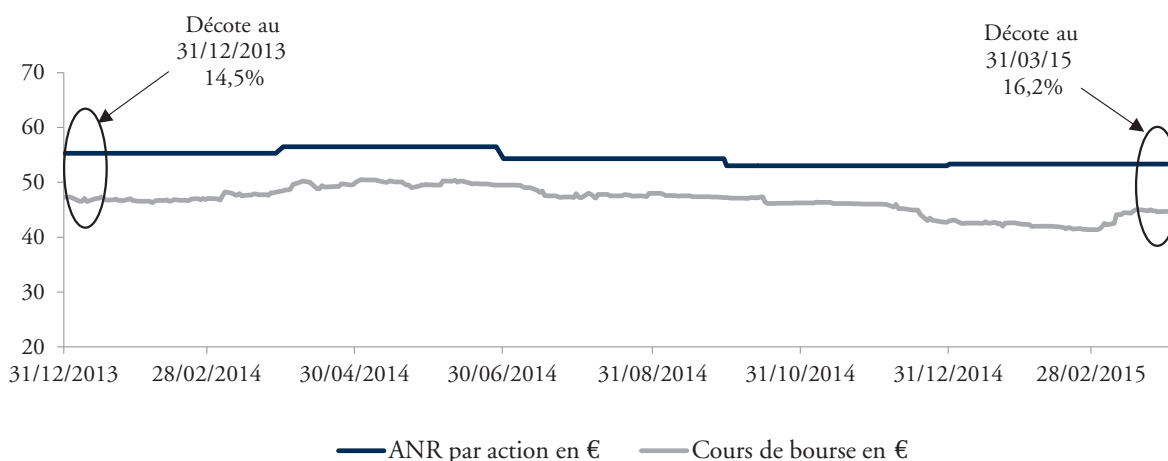
- **Les liens avec le groupe Tikehau.** Depuis la prise de contrôle de Salvepar par Tikehau Capital Partners en octobre 2012, la politique d'investissement de la Société est mise en œuvre avec le soutien de l'équipe de TCA, qui est dotée d'une grande expérience dans le domaine de l'investissement. (Voir la Section VIII.3(a) du présent Document de référence.) TCA met également à disposition de Salvepar les ressources adéquates en matière de support. (Voir la Section VIII.3(a) du présent Document de référence.) Salvepar entend bénéficier pleinement des opportunités d'affaires correspondantes, qui sont issues de l'expérience et des réseaux développés par ses associés, ainsi que de leur approche partenariale vis-à-vis des investisseurs et des actionnaires. Cet atout continue de se renforcer à mesure que le groupe Tikehau croît ; le développement et la diversification des activités du groupe Tikehau constituent une opportunité complémentaire pour la Société de bénéficier de réseaux élargis et d'une expertise accrue.

(b) Décote de holding

A l'instar des sociétés cotées comparables à la Société, Salvepar porte une attention particulière à la décote de holding (c'est-à-dire l'écart entre l'actif net réévalué et le cours de bourse). Afin de maîtriser cette décote, la Société entend notamment utiliser les moyens suivants :

- une distribution régulière d'une partie des plus-values issues des cessions de participations et du résultat généré par le portefeuille (voir la Section I.6 du présent Document de référence),
- une gestion efficiente des coûts,
- une rotation régulière et dynamique de ses actifs en portefeuille,
- la recherche d'une amélioration de la liquidité, notamment par la mise en place d'un contrat de liquidité, et
- une communication financière régulière et transparente. Sur ce dernier point, conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre ce rythme de publication malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle pour les sociétés cotées.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse par rapport à l'ANR par action de la Société au cours de l'exercice 2014.



Entre le 1^{er} janvier 2014 et février 2015, la Société a pu observer une réduction puis un creusement de la décote de holding. Toutefois, cette décote s'est réduite à compter de mars 2015 à la suite de l'annonce des

résultats 2014 et la décote ressortait à 16,2 % au 31 mars 2015 (sur la base du cours constaté à cette date et de l'ANR par action au 31 décembre 2014).

5. Salvepar et son marché

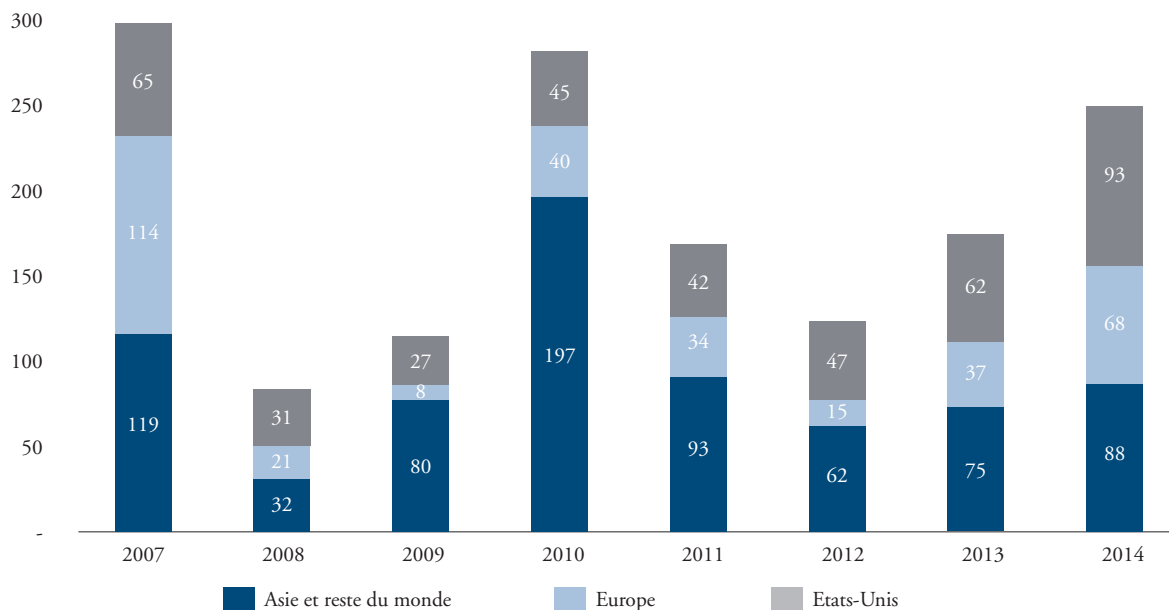
En 2014, les marchés cotés et de l'investissement en capital en France ont connu un bon dynamisme.

Marchés cotés

Sur les marchés actions primaires français, les trois premiers trimestres de l'année 2014 ont été particulièrement dynamiques avec vingt-et-une nouvelles introductions sur le marché Euronext Paris et seize sur le marché Alternext. Du fait d'une volatilité accrue sur la fin de l'année 2014, certaines sociétés ont décidé de reporter leur introduction sur le marché (à l'instar du blanchisseur industriel Elis ou du groupe d'ingénierie électrique Spie).

Sur l'année 2014, 5,3 milliards d'euros ont été levés sur Euronext Paris soit une augmentation de 168 % par rapport à 2013. Toutefois, cinq opérations ont concentré 89 % des fonds levés. Après plusieurs années de retrait depuis la crise financière, la bourse parisienne semble attirer à nouveau les investisseurs. En particulier, 27 PME-ETI françaises se sont introduites sur les marchés d'Euronext, levant en moyenne 24 millions d'euros. Ces introductions en bourse ont rencontré un fort intérêt des investisseurs en étant sursouscrites 2,6 fois en moyenne.

Introduction en bourse dans le monde depuis 2007 (en milliards de dollars)



Les Echos / Source : Dealogic

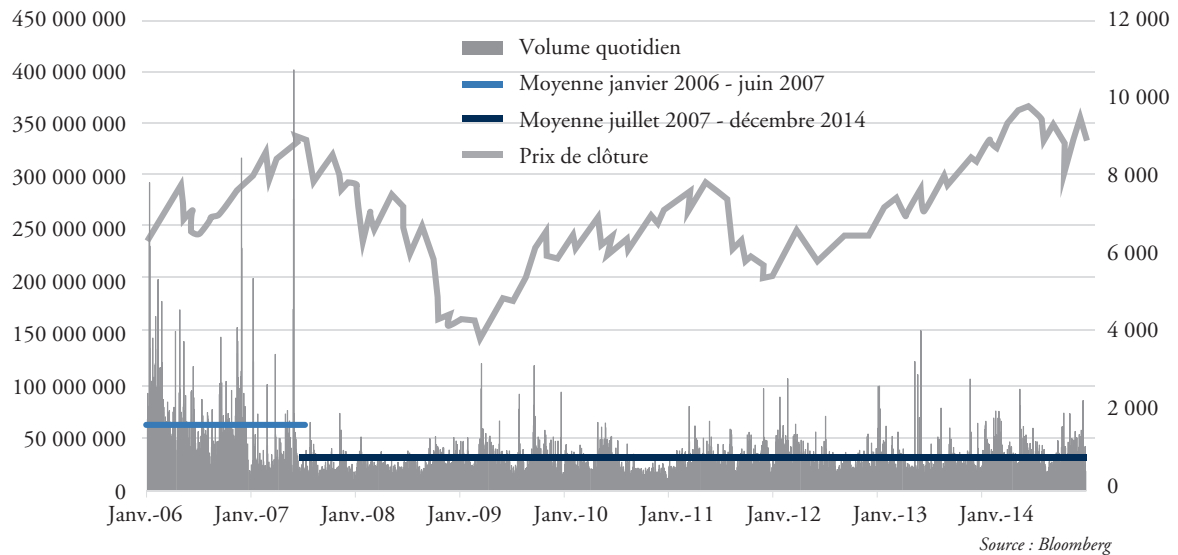
Une tendance similaire a pu être observée dans le monde sur l'année 2014. Les montants traités ainsi que le nombre d'entreprises introduites en bourse ont retrouvé des niveaux d'avant crise. 1 206 entreprises ont été introduites en bourse pour un total de 249 milliards de dollars de fonds levés.

En Europe, les marchés ont été confortés par la politique de faible taux d'intérêt des banques centrales, les niveaux de valorisation élevés et les rendements des nouveaux arrivants généralement supérieurs au marché.

Près de 68 milliards de dollars ont ainsi été levés sur les places européennes, soit le niveau le plus élevé depuis 2007, pour un total de 266 introductions en bourse.

Sur les marchés secondaires, tandis que le CAC 40 perdait 0,54 % sur l'année 2014, le CAC Mid & Small a gagné 8,4 % sur la même période. L'indice des petites et moyennes entreprises françaises a été notamment tiré par les bonnes performances des sociétés présentes dans les biotechnologies et la pharmacie.

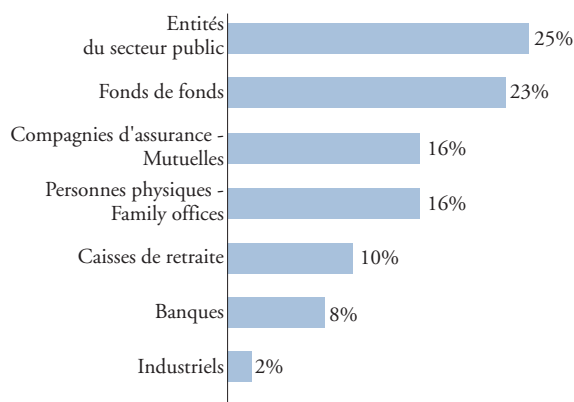
CAC Mid&Small depuis 2005

*Investissement non-coté*

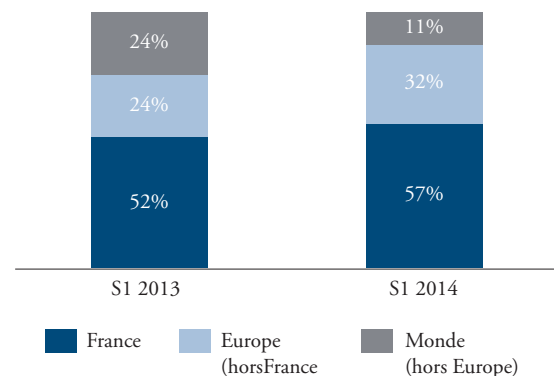
Dans l'investissement non-coté en France, 3,6 milliards d'euros ont été levés au premier semestre 2014, soit un chiffre stable par rapport au premier semestre 2013. Cette stabilité masque la bonne dynamique des levées de fonds, puisque 2013 avait été une année exceptionnelle, les levées de capitaux ayant augmenté de 64 % par rapport à 2012. Les levées auprès des

compagnies d'assurances et mutuelles sont en baisse et ne concentrent aujourd'hui que 16 % des fonds collectés. Le secteur public et les fonds de fonds, à forte majorité étrangers, prennent une part prépondérante dans les fonds collectés. En revanche, les capitaux provenant de l'étranger (hors d'Europe) passent de 24 % au premier semestre 2013 à 11 % au premier semestre 2014.

Répartition des levées de capitaux par type de souscripteur (en %)



Répartition des capitaux levés par origine géographique (en %)

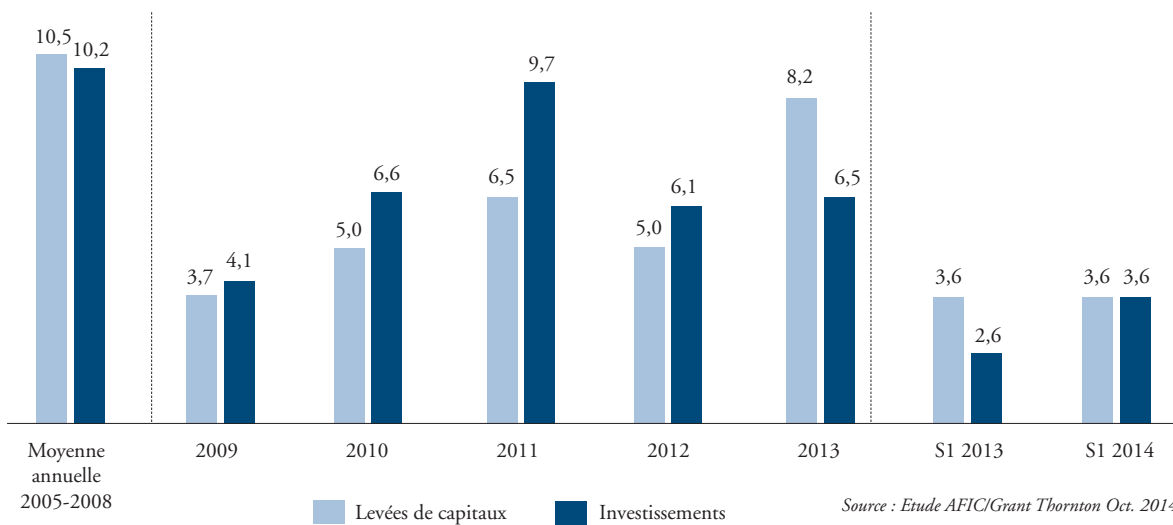


Source : Etude AFIC/Grant Thornton Oct. 2014

Les montants investis sont en forte progression : 3,6 milliards d'euros pour le premier semestre 2014, soit un montant équivalent à la collecte pour la même période, contre 2,6 milliards d'euros au premier semestre 2013, soit une hausse de 39 %. Au premier

semestre 2014, 895 entreprises ont été soutenues soit plus que la moyenne sur la période 2006-2013 de 826 entreprises. Toutefois, les opérations en capital se concentrent principalement sur les entreprises déjà établies.

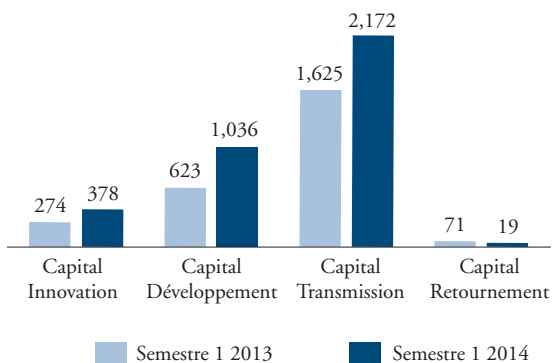
Mouvements du capital investissement français depuis 2005 (en milliards d'euros)



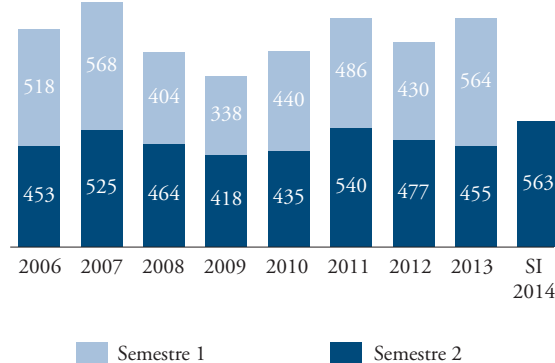
Sur le premier semestre 2014, les désinvestissements ressortent à 3,6 milliards d'euros, soit un niveau record depuis 2006. Cela représente un double record : en valeur historique et en nombre d'entreprises. Les

montants désinvestis ont ainsi progressé de 71 % et le nombre de sorties de 24 % par rapport au premier semestre 2013. Les cessions auprès d'industriels ont été multipliées par 3,4.

Répartition des entreprises accompagnées par type d'investissements (en millions d'euros)



Evolution des désinvestissements (en nombre d'entreprises)



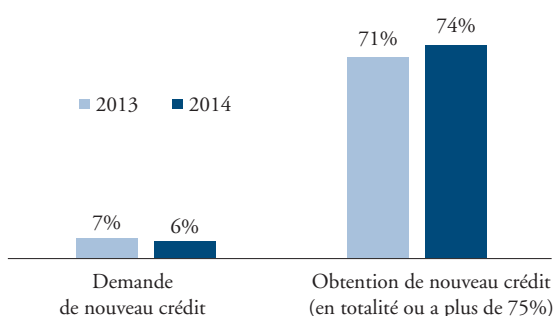
Source : Etude AFIC/Grant Thornton Oct. 2014

Niveau des crédits bancaires

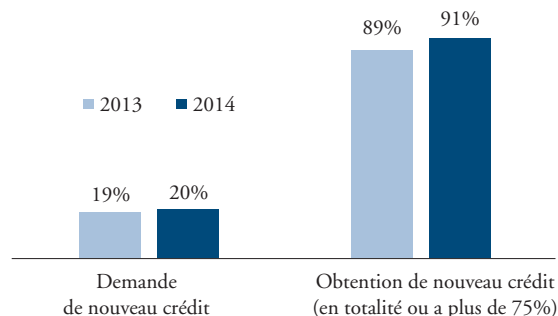
Ainsi que le montrent les graphiques ci-dessous, l'obtention de nouveaux crédits par les PME et les TPE en France a progressé entre 2013 et 2014, tant pour les crédits de trésorerie que pour les crédits d'investissement. Toutefois, le taux d'obtention de nouveaux crédits de trésorerie reste sensiblement plus

bas que le taux d'obtention de nouveaux de crédits d'investissement. Le problème se situe plutôt au plan de la demande en nouveaux crédits. Moins de 20 % des PME ont ainsi exprimé une demande de nouveau crédit d'investissement au premier semestre 2014. Cette faiblesse se retrouve dans les encours de crédit aux entreprises qui stagnent.

Demande et obtention de nouveau crédit de trésorerie



Demande et obtention de nouveau crédit d'investissement



Source : Banque de France

Selon une étude de la Banque Centrale Européenne portant sur le marché du crédit au quatrième trimestre 2014, la demande pour le crédit semble être de retour en Europe. La demande de crédit d'investissement par

les entreprises a augmenté de 11 % sur le dernier trimestre 2014, contre - 6 % sur le trimestre précédent, ce qui représente un point d'inflexion important dans les demandes de prêts depuis mi-2011.

Opportunités pour Salvepar

Dans un contexte où la pénurie de sources de financement se maintient et où les besoins d'accompagnement des entreprises restent disproportionnés par rapport à l'offre, Salvepar est un des rares acteurs capables d'accompagner les entrepreneurs sur le long terme pour financer une stratégie de développement ou de croissance ou pour faire face à des mouvements dans leur capital.

Acteurs de l'investissement en capital comparables à la Société

Du fait de son modèle de société *holding* cotée et de son positionnement stratégique différenciant (voir la Section I.4 du présent Document de référence), la Société n'a pas connaissance de concurrent français qui lui soit directement comparable. La Société privilégie une approche partenariale avec les entreprises dans lesquelles elle investit et favorise les transactions de gré à gré en dehors des procédures d'enchères.

Les acteurs du monde de l'investissement qui se rapprochent le plus du modèle d'investissement en fonds propres de la Société sont les *family offices* français ou étrangers, les activités « *principal investments* » des banques et des assureurs, ainsi que la BPI. Toutefois, il s'agit d'un ensemble hétérogène d'acteurs qui

répondent à des stratégies et à des contraintes d'investissement propres et ne disposent pas nécessairement de l'autonomie d'investissement de la Société. En général, leur stratégie d'investissement ne recoupe que partiellement la stratégie d'investissement minoritaire de la Société.

Tendances pour l'année 2015

Les conditions semblent attractives pour les marchés actions en 2015. Ces derniers sont en effet soutenus par un environnement de taux faibles, un retour de la volatilité et une politique interventionniste des banques centrales, notamment de la Banque Centrale Européenne.

D'un point de vue macro-économique, le contexte devrait être plutôt favorable à l'Europe en 2015. Les baisses conjuguées du pétrole et de l'euro par rapport au dollar devraient soutenir l'activité et le *quantitative easing* lancé par la Banque Centrale Européenne devrait soutenir l'afflux de liquidités sur les marchés. Cependant, ces effets positifs pourraient être atténués par le risque déflationniste, le manque d'investissement et l'absence de réformes structurelles. Ainsi, le Fonds Monétaire International a revu à la baisse ses prévisions de croissance en Europe et prévoit en France, une croissance de 0,9 % en 2015.

6. Politique de distribution et dividende 2014

Politique de distribution

Afin de rémunérer ses actionnaires, Salvepar continuera, comme par le passé, de mener une politique de distribution de dividendes résultant de sa politique d'arbitrage en fonction des opportunités de marché comme de sa perception d'opportunité de réemploi des fonds dégagés par de tels arbitrages. Les distributions proviendront ainsi (i) de plus-values de cessions de participations et (ii) du résultat généré par le portefeuille.

La Société a pour objectif d'offrir un rendement stable et prévisible tenant compte de ses résultats, de son actif net réévalué et de son cours de bourse.

Les montants des dividendes versés au titre des trois derniers exercices sont détaillés à la Section I.2 et au Chapitre IX du présent Document de référence.

Proposition de dividende 2014

Lors de sa réunion du 5 mars 2015, le Conseil d'administration de la Société a décidé de proposer le versement d'un dividende de 2,20 euros par action ordinaire au titre de l'exercice 2014, contre un dividende de 2,0 euros au titre de l'exercice 2013 (soit une augmentation de 10 %).

La proposition de dividende au titre de l'exercice 2014 correspond à un rendement de 4,1 % par action ordinaire, calculé sur la base de l'ANR par action ordinaire au 31 décembre 2014. Ce rendement est de 4,5 % par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2013 et de 4,4 % par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2014.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, le dividende sera détaché de l'action ordinaire le 28 mai 2015 et la mise en paiement interviendra à compter du 19 juin 2015.

Conformément à la faculté offerte par les statuts, le Conseil d'administration a également décidé de proposer à ses actionnaires une option pour le paiement du dividende en totalité en actions nouvelles et une option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions nouvelles. Les actions nouvelles seront émises à un prix égal à 90 % de la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire. Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, l'option pourra être exercée entre le 28 mai 2015 et le 10 juin 2015.

Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.

II. COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS, LES RÉSULTATS ET LA SITUATION FINANCIÈRE

1. Commentaires sur les activités et les comptes de l'exercice 2014

La Société établit des comptes annuels ainsi que des comptes consolidés. Pour la Société, la préparation de comptes consolidés constitue une nouveauté par rapport à l'exercice 2013.

Les commentaires qui suivent sont à lire en regard des comptes consolidés et sociaux de la Société et de leurs annexes. Ces comptes figurent respectivement aux Chapitres V et VI du présent Document de référence. Les principes, règles et méthodes comptables appliqués par la Société sont détaillés dans les annexes aux comptes.

(a) Activités de la Société au cours de l'exercice 2014

Pour Salvepar, l'année 2014 s'est inscrite dans la continuité du second semestre de l'année 2013. Si le premier semestre de l'année 2013 avait été marqué par une importante rotation du portefeuille ayant permis le paiement d'un dividende exceptionnel, la mise en œuvre de deux augmentations de capital durant l'année avait permis un redéveloppement du portefeuille de la Société. Dans cette lignée, au cours de l'exercice 2014, la Société a poursuivi la rotation de son portefeuille, réalisé une nouvelle augmentation de capital d'un montant de 132,6 millions d'euros et mis en œuvre le déploiement des fonds reçus dans le cadre des augmentations de capital réalisées en 2013 et en 2014.

(i) Mouvements du portefeuille au cours de l'exercice 2014

Investissements

Au cours de l'exercice 2014, Salvepar a investi pour un montant cumulé engagé de 119,7 millions d'euros (contre 54,2 millions d'euros en 2013), dont 106,5 millions d'euros ont été décaissés sur l'exercice.

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 opportunistes, notamment sous la forme de co-investissements internationaux (2nd axe) :

■ MultiPlan (2nd axe d'investissement, investissement non-coté)

En mars 2014, Salvepar a investi 20 millions de dollars dans l'acquisition du groupe MultiPlan aux côtés du groupe d'investissement 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. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ Asten (1^{er} axe d'investissement, investissement non-coté)

En avril 2014, Salvepar a réalisé un investissement de 16,4 millions d'euros dans le Groupe Asten (ex-S2A). Le Groupe Asten est un leader français multirégional de santé 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 Asten, 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 Asten, et de la souscription à une augmentation de capital d'Asten. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ **Abu Dhabi** (2nd axe d'investissement, investissement non-coté)

En mai 2014, Salvepar s'est engagé à 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.

■ **SergeFerrari Group** (1^{er} axe d'investissement, investissement coté)

En juin 2014, Salvepar a réalisé 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 %. (Voir la Section I.3(c) du présent Document de référence.)

■ **Baring Spain II** (2nd axe d'investissement, investissement non-coté)

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 deux co-investissements réalisés par le vendeur avec le fonds. L'opération a été réalisée en juin 2014. Le fonds, qui détient des participations diversifiées dans des PME espagnoles (notamment dans le secteur de l'ingénierie ou des produits d'hygiène), est en cours de liquidation de sorte que, au 31 décembre 2014, Salvepar a d'ores et déjà vu son prix de revient brut réduit d'environ 4,9 millions d'euros. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ **Voyage Care** (2nd axe d'investissement, investissement non-coté)

En septembre 2014, Salvepar a concrétisé un investissement pour un montant final de 8,7 millions de livres sterling dans le groupe Voyage Care. Voyage Care est un groupe britannique qui est un acteur de premier plan dans le secteur de l'hébergement résidentiel spécialisé et de l'assistance à domicile pour les personnes souffrant de troubles de l'apprentissage, de handicaps physiques associés, d'autisme, de traumatismes neurologiques et d'autres situations médicales complexes. L'acquisition du groupe Voyage Care a été réalisée par un consortium formé par Duke

Street, Partners Group et le groupe Tikehau. Dans le cadre de l'opération, le groupe Voyage Care a été valorisé pour un prix total de 375 millions de livres sterling. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ **Quadran** (2nd axe d'investissement, investissement non-coté)

En septembre 2014, Salvepar a souscrit à hauteur de 12,6 millions d'euros à une émission d'obligations convertibles (d'un montant total de 30 millions d'euros) par le groupe Quadran, un des leaders indépendants de la production d'électricité verte en France (éolien, photovoltaïque, hydraulique et biogaz/biomasse). (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ **Riverside** (2nd axe d'investissement, investissement non-coté)

En octobre 2014, Salvepar a concrétisé un investissement de 6,8 millions de dollars permettant l'acquisition d'actifs immobiliers (hôtels et bureaux) situés au Vietnam. Cette acquisition a été réalisée aux côtés du groupe d'investissement Crescent qui est notamment établi à Singapour.

■ **ITAS-TIM** (2nd axe d'investissement, investissement non-coté)

En novembre, Salvepar a participé à hauteur de 12,0 millions d'euros à un financement obligataire de la société ITAS TIM, filiale du groupe ITAS. ITAS est un groupe industriel familial français ayant pour activités principales celle d'équipementier télécom et de maîtrise d'œuvre. ITAS TIM propose principalement des services de diffusion de la Télévision Numérique Terrestre (TNT) et de la Radio. ITAS TIM propose également des services d'hébergement d'équipements aux autres diffuseurs de TNT et de Radio ainsi qu'à tout autre opérateur ayant besoin d'installer ses équipements sur ses infrastructures. Le financement a été structuré en partenariat avec Tikehau IM, la société de gestion du groupe Tikehau. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ **DRT** (1^{er} axe d'investissement, investissement non-coté)

En décembre 2014, Salvepar a finalisé une prise de participation de 5 % dans le capital de DRT. Spécialisée

dans la chimie du végétal, la société DRT valorise les dérivés résiniques et terpéniques issus du pin. DRT, ainsi que ses filiales, approvisionnent en produits à haute valeur ajoutée plus d'une vingtaine de secteurs industriels, au premier rang desquels la parfumerie, les adhésifs, les caoutchoucs, les chewing-gums, les compléments alimentaires... (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ Autres

Au cours de l'exercice, la Société s'est également renforcée dans certaines sociétés, notamment cotées, dans lesquelles elle détenait des participations (à l'occasion d'opérations sur capital ou par achats en bourse). En parallèle, la Société a également placé sa trésorerie disponible afin de générer une base de revenus.

Désinvestissements

Sur le plan des désinvestissements, la Société a poursuivi ses objectifs de rotation régulière de ses lignes de participation et de rééquilibrage de son portefeuille vers des participations plus en ligne avec sa nouvelle stratégie d'investissement. Dans cette lignée, 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. Au cours de l'exercice, la Société a effectué des cessions pour un montant cumulé d'environ 35,7 millions d'euros (contre un montant de 80,2 million d'euros en 2013). En particulier, la Société a finalisé en juillet 2014 la cession de l'intégralité de sa participation dans Norbert Dentressangle. Cette opération a permis à la Société de réaliser un taux de rentabilité interne (TRI) de 12,8 % et un multiple de x1,9 sur la durée de l'investissement.

Les opérations de désinvestissement réalisées sur l'exercice ont concerné environ 18 % de la valeur nette du portefeuille au 31 décembre 2013. (Voir également la Note 1(b) « Immobilisations financières » des comptes annuels 2014 de la Société figurant au Chapitre VI du présent Document de référence.)

(ii) Augmentation de capital au cours de l'exercice 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'ANR 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. A la date du présent Document de référence, le capital social de la Société est 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, permet de financer la stratégie de développement de la Société (notamment à l'étranger) et 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 dans le cadre de sa stratégie. Les fonds reçus dans le cadre de l'augmentation de capital ont été et seront investis dans de nouvelles participations cotées et non-cotées conformément à la stratégie annoncée de la Société ou ont permis et permettront un renforcement de la Société dans des sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

Cette augmentation de capital fait suite aux augmentations de capital réalisées en 2013, à savoir : (i) une première augmentation de capital réalisée le 8 août 2013 pour un montant final brut de 128 791 597,50 euros (prime d'émission incluse) qui s'est traduit par la création de 2 633 775 actions ordinaires nouvelles au prix d'émission de 48,90 euros et (ii) une seconde augmentation de capital réalisée le 15 octobre 2013 pour un montant de 6 500 000 euros (prime d'émission incluse) correspondant au prix d'émission total des 10 actions de préférence de catégorie 1 souscrites par TCA et des 10 actions de préférence de catégorie 2 souscrites par TCP. (Voir la Section VIII.4(b) du présent Document de référence.)

Malgré le dividende exceptionnel de 86,9 millions d'euros qui a été versé en juin 2013, les capitaux propres de la Société sont donc passés de 146,8 millions d'euros au 31 décembre 2012 à 208,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 puis à 355,3 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette augmentation des moyens de la Société traduit les ambitions de croissance de la Société qui souhaite devenir un acteur de référence dans le domaine de l'investissement minoritaire.

(b) Analyse des résultats annuels de la Société pour l'exercice 2014

En normes comptables françaises, les agrégats comptables pertinents pour la Société sont principalement : le résultat net de gestion, le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées et le résultat net.

Du fait de la nature de ses activités, le chiffre d'affaires de la Société est faiblement contributeur à ses résultats. Alors que la Société n'avait pas généré de chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2013, la Société a généré un chiffre d'affaires de 450 milliers d'euros en 2014, essentiellement issu de commissions perçues lors d'opérations d'investissement.

Résultat net de gestion

Le résultat net de gestion de l'exercice 2014 s'établit à 14,7 millions d'euros contre une perte de 0,1 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Cette variation traduit une augmentation des produits courants de 23,5 millions d'euros compensée par l'effet cumulé d'une augmentation des charges courantes de 2,4 millions d'euros (5,1 millions d'euros en 2014 contre 2,7 millions d'euros en 2013), d'une hausse des dotations nettes de reprises de provisions de 3,7 millions d'euros destinée à couvrir les pertes latentes constatées au 31 décembre 2014 sur le portefeuille de valeurs mobilières de placement et d'une hausse de l'impôt sur le résultat de gestion de 4,7 millions d'euros.

En 2014, l'augmentation des produits courants de 23,5 millions d'euros provient principalement de l'augmentation des produits sur cessions de valeurs mobilières de placement qui s'établissent à 18,8 millions d'euros pour l'exercice, des produits (intérêts et dividendes) des valeurs immobilisées et valeurs mobilières de placement perçus sur la période pour un total de 7,6 millions d'euros, ainsi que des commissions reçues. Cette augmentation des produits courants de la Société reflète le placement progressif des fonds de la Société dans de nouvelles participations stratégiques, ainsi que le placement tactique à plus court terme de la trésorerie disponible.

Les charges courantes ont quant à elles augmenté de 2,4 millions d'euros, principalement en raison (i) de l'impact en année pleine des quatre embauches opérées par la Société en 2013 et en 2014 pour 0,5 million d'euros, (ii) de l'impact de l'augmentation en 2014 des redevances payées par la Société dans le cadre des contrats de prestation de services conclus avec TCA pour 1,0 million d'euros (voir la Section VIII.3(a) du

présent Document de référence), (iii) de l'augmentation des frais bancaires, de courtage et assimilés pour 0,3 million d'euros et (iv) des taxes pour 0,4 million d'euros.

Résultat net des opérations sur valeurs immobilisées

Au titre de l'exercice 2014, le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées ressort à 8,4 millions d'euros (contre 14,3 millions d'euros en 2013) et traduit principalement :

- l'impact des cessions d'immobilisations financières intervenues durant l'exercice 2014, qui ont permis de générer une plus-value nette comptable (après inclusion des reprises de provisions sur titres attachées) de 12,5 millions d'euros avant impôt,
- les mouvements nets de dotations et reprises complémentaires sur les titres immobilisés en portefeuille au 31 décembre 2014 pour un montant négatif de 2,4 million d'euros, et
- la charge d'impôt sur les sociétés sur les opérations correspondantes pour un montant de 1,8 million d'euros.

Résultat net

Le résultat net de l'exercice 2014 s'établit à un bénéfice 23,0 millions d'euros contre un bénéfice de 14,2 millions d'euros pour l'exercice 2013.

La proposition d'affectation du résultat de l'exercice 2014 est détaillée au Chapitre IX du présent Document de référence.

(c) Analyse des résultats consolidés de la Société pour l'exercice 2014

En normes IFRS, les agrégats comptables pertinents pour la Société sont principalement : le résultat du portefeuille, le résultat opérationnel brut et le résultat net.

Résultat du portefeuille

Pour l'exercice 2014, le résultat du portefeuille de la Société ressort à 17,0 millions d'euros contre 25,3 millions d'euros pour l'exercice 2013.

Le résultat du portefeuille de l'exercice 2014 correspond à une variation positive de juste valeur pour 9,5 millions d'euros (contre 21,9 millions d'euros en 2013) et à des autres revenus du portefeuille (dividendes, intérêts,

commissions...) pour un montant global de 7,5 millions d'euros (contre 3,4 millions d'euros en 2013).

Résultat opérationnel brut

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

Le résultat opérationnel brut de l'exercice 2014 ressort à 12,8 millions d'euros contre 23,0 millions d'euros en 2013.

Les charges opérationnelles de l'exercice 2014 s'élèvent à 4,2 millions d'euros contre 2,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2013. Cette augmentation de 1,9 millions d'euros résulte principalement (i) de l'impact en année pleine des quatre embauches opérées par la Société en 2013 et en 2014 pour 0,5 million d'euros, (ii) de l'impact de l'augmentation en 2014 des redevances payées par la Société dans le cadre des contrats de prestation de services conclus avec TCA pour 1,0 million d'euros (voir la Section VIII.3(a) du présent Document de référence), (iii) de l'augmentation des frais bancaires, de courtage et assimilés pour 0,3 million d'euros et (iv) des taxes pour 0,4 million d'euros. Cette augmentation des charges a été légèrement compensée par un gain de change de 0,5 million d'euros.

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 l'exercice augmenté de l'impôt différé éventuellement

dû à raison des comptabilisations à la juste valeur, et (iv) qui est ajusté d'autres éléments financiers (notamment les résultats sur options de change).

Les produits nets sur équivalents de trésorerie ressortent à 0,7 million d'euros pour 2014 contre 0,2 million d'euros en 2013. Les charges financières de l'exercice 2014 ressortent à 0,4 million d'euros soit à un montant sensiblement identique à 2013. Enfin, aux pertes en juste en valeur sur l'exercice 2014 correspondent une diminution de l'impôt latent de 1,5 million d'euros (pour un impôt latent de 2,0 millions d'euros en 2013) et l'impôt sur les sociétés dû à raison des opérations de l'exercice 2014 s'élève à 6,6 millions d'euros en 2014 (contre 0,9 million d'euros en 2013).

Sur cette base, le résultat net de l'exercice 2014 s'élève à 6,1 millions d'euros contre 19,8 millions d'euros pour l'exercice 2013.

(d) Actif immobilisé de la Société

Du fait de son activité de *holding*, l'actif immobilisé non-courant de la Société est quasiment exclusivement composé de son portefeuille d'investissement, les immobilisations corporelles et incorporelles de la Société étant négligeables.

A l'actif de la Société, dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014, la valeur du portefeuille d'investissement de la Société ressortait à 232,3 millions d'euros contre 150,5 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Cette augmentation traduit essentiellement par les investissements intervenus au cours de l'exercice 2014, qui ont été partiellement compensées par les désinvestissements réalisés sur la période. (Voir la Section II.1(a)(i) du présent Document de référence.)

La ventilation du portefeuille d'investissement non courant ressort de la manière suivante :

En normes IFRS (en millions d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Titres de participation et créances rattachées	129,7	127,6
Autres titres et obligations immobilisés	102,6	22,8

(e) Liquidités consolidées et sources de financement

Dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014, le total des actifs courants de la Société s'élevait à 167,9 millions d'euros contre 131,5 millions d'euros au 31 décembre 2013.

La valeur des autres actifs financiers courants nette de la dette bancaire (correspondant à la somme de la valeur au bilan du portefeuille d'investissement courant et 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) est passée de 94,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 à 156,2 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Liquidités et flux de l'exercice

La valeur nette au bilan des autres actifs financiers courants au 31 décembre 2014 se décomposait comme suit :

- un portefeuille d'investissement courant (composé d'actions et d'obligations) pour un montant de 41,7 millions d'euros (contre 52,3 millions d'euros au 31 décembre 2013) ; et
- de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour un montant de 124,5 millions d'euros (contre 79,2 millions d'euros au 31 décembre 2013).

Les flux de trésorerie opérationnels correspondent à un montant négatif de 51,4 millions d'euros de trésorerie en 2014 contre un flux négatif de 14,1 millions d'euros en 2013. Ces montants reflètent l'activité d'investissement de la Société au cours de ces deux exercices tant sur le portefeuille d'investissement non courant que sur le portefeuille d'investissement courant.

Les flux nets liés aux opérations de financement ont eu un impact positif sur la trésorerie de 96,8 millions d'euros en 2014 contre 83,6 millions d'euros en 2013. Le flux positif en 2014 s'explique par l'effet cumulé de l'augmentation de capital réalisée le 19 juin 2014 (132,6 millions d'euros), qui a été compensé par le remboursement du crédit Natixis (26,3 millions d'euros) et le dividende de l'exercice 2013 pour un montant total de 8,7 millions d'euros.

Sources de financement bancaire

Au 31 décembre 2014, les emprunts et dettes financières divers de la Société s'élevaient à 10,0 millions d'euros contre 36,3 millions d'euros au 31 décembre 2013.

L'endettement à la clôture de l'exercice 2014 consistait en un emprunt de la Société auprès d'UBS France pour un montant de 10,0 millions d'euros. Cet emprunt a été conclu le 23 octobre 2013 pour une durée de 3 ans. Ce prêt, qui a été tiré à hauteur de son maximum, porte intérêt au taux Euribor 3 mois plus une marge fixe en ligne avec les conditions de marché au moment de la souscription. Cette convention de prêt ne comporte pas de *covenant* financier. Pour sûreté de ce crédit, la Société s'est engagé à nantir une partie de son portefeuille de titres cotés. Au 31 décembre 2014, sur la base des actifs figurant au crédit du compte nanti et compte tenu des règles de pondération applicables chez l'établissement prêteur, la valeur minimale des actifs à nantir s'élevait à 10,5 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2014, la Société a réduit son endettement grâce au produit de l'augmentation de capital réalisée en juin en remboursant à Natixis l'encours de son prêt qui s'élevait à 26,3 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Dettes non-bancaires

Dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014, les dettes non-bancaires de la Société pour un montant total de 25,2 millions d'euros étaient composées de dettes sur immobilisations pour 60 % et de passifs d'impôt, fiscaux et sociaux liés à l'activité de la Société pour 38 %. Les dettes sur immobilisations (soit 15,0 millions d'euros) correspondent à des engagements pris sur des projets d'investissements et non encore décaissés à la date de clôture de l'exercice 2014.

Les informations qui suivent sont communiquées en application de l'article L.441-6-1 du Code de commerce.

Les dettes fournisseurs s'élevaient au 31 décembre 2014 à 329 milliers d'euros et au 31 décembre 2013 à 292 milliers d'euros.

Le détail des dettes fournisseurs aux 31 décembre 2014 et 2013 est présenté ci-après :

(en milliers d'euros)	2014	2013
Dettes fournisseurs	329	292
Fournisseurs	49	154
Fournisseurs – Factures non parvenues	281	138

L'échéance moyenne de règlement des fournisseurs est inférieure à 30 jours.

(f) Evolution des capitaux propres et affectation du résultat 2014*Capitaux propres consolidés*

Les capitaux propres consolidés de la Société s'élevaient à 365,0 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 235,8 millions d'euros au 31 décembre 2013, soit une augmentation de 55 %.

Capitaux propres sociaux

En comptabilité sociale, au 31 décembre 2014, avant affectation du résultat de l'exercice, les capitaux propres de la Société se décomposaient comme suit :

Normes comptables françaises (en euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Capital social	54 815 544,00	33 593 768,00	12 523 408,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	236 024 843,53	127 226 945,69	15 851 906,50
Réserves			
<i>Réserve légale</i>	<i>5 481 554,40</i>	<i>3 359 376,80</i>	<i>1 252 341,00</i>
<i>Autres réserves</i>	<i>30 334 113,56</i>	<i>30 334 113,56</i>	<i>119 390 811,14</i>
Report à nouveau	5 537 207,99	–	–
Résultat de l'exercice (avant affectation)	23 032 971,69	14 215 952,29	(2 175 554,58)
Amortissements dérogatoires	83 642,92	–	–
Capitaux propres	355 309 878,09	208 730 156,34	146 842 912,06

Dividende 2014 et affectation du résultat

Lors de sa réunion du 5 mars 2015, le Conseil d'administration de la Société a décidé de proposer le versement d'un dividende de 2,20 euros par action ordinaire au titre de l'exercice 2014, contre un dividende de 2,0 euros au titre de l'exercice 2013 (soit une augmentation de 10 %).

La proposition de dividende au titre de l'exercice 2014 correspond à un rendement de 4,1 % par action ordinaire, calculé sur la base de l'ANR par action ordinaire au 31 décembre 2014. Ce rendement est de 4,5 % par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2013 et de 4,4 % par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2014.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, le dividende sera détaché de l'action ordinaire le 28 mai 2015 et la mise en paiement interviendra à compter du 19 juin 2015.

Conformément à la faculté offerte par les statuts, le Conseil d'administration a également décidé de proposer à ses actionnaires une option pour le paiement

du dividende en totalité en actions nouvelles et une option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions nouvelles. Les actions nouvelles seront émises à un prix égal à 90 % de la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire. Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, l'option pourra être exercée entre le 28 mai 2015 et le 10 juin 2015.

La proposition de dividende au titre de l'exercice 2014 correspond à un total d'environ 15,1 millions d'euros sur la base du nombre d'actions ordinaires émises, à laquelle il faut ajouter environ 2,5 millions d'euros pour le dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégories 1 et 2 en application des statuts de la Société. Ceci correspond à un taux de distribution d'environ 76 % du résultat net de l'exercice 2014.

La proposition d'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2014 approuvée par le Conseil d'administration et qui sera soumise à l'Assemblée générale annuelle de la Société figure au Chapitre IX du présent Document de référence.

(g) Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

En normes françaises (en euros sauf mention contraire)	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2013	Exercice clos le 31 déc. 2012	Exercice clos le 31 déc. 2011	Exercice clos le 31 déc. 2010
I - Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	54 815 544	33 593 768	12 523 408	12 523 408	12 523 408
b) Nombre d'actions (ordinaires et de préférence)	6 851 943	4 199 221	1 565 426	1 565 426	1 565 426
II - Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	27 309 539	3 770 718	5 847 163	5 353 877	3 955 125
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et dépréciations	32 238 454	1 997 737	4 766 968	-8 178 307	16 041 694
c) Impôt sur les bénéfices	6 638 763	889 795	334 689	1 894 172	544 544
d) Bénéfice après impôts, amortissements et dépréciations					
– Résultat de gestion	14 659 058	-51 011	4 009 860	3 242 331	1 916 459
– Résultat des opérations sur valeurs immobilisées	8 373 914	14 266 963	-6 185 414	244 129	22 368 639
– Total	23 032 972	14 215 952	-2 175 555	3 486 461	24 285 098
e) Montant des bénéfices distribués	17 528 907	8 688 843	86 881 143	1 565 426	9 392 556
f) Nombre d'actions ayant droit au dividende	6 851 943	4 199 221	1 565 426	1 565 426	1 565 426
– Actions ordinaires	6 851 923	4 199 201	1 565 426	1 565 426	1 565 426
– Actions de préférence	20	20			
III - Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et dépréciations	3,74	0,26	2,83	-6,43	9,9
b) Bénéfice après impôts, amortissements et dépréciations					
– Résultat de gestion	2,14	-0,01	2,56	2,07	1,22
– Résultat des opérations sur valeurs immobilisées	1,22	3,4	-3,95	0,16	14,29
– Total	3,36	3,39	-1,39	2,23	15,51
c) Dividende net versé à chaque action					
– Actions ordinaires	2,2	2	55,5	1	6
– Actions de préférence	122 733,82	14 522,04			
IV - Personnel					
a) Nombre de salariés	4	2	3	3	4
b) Montant de la masse salariale	494 362	122 188	61 102	161 942	192 096
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	209 316	74 350	56 649	81 494	80 053

2. Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société

(a) Modalités de calcul de l'Actif Net Réévalué et de l'Actif Net Réévalué par action

L'actif net réévalué (« ANR ») est le principal indicateur de référence pour une société d'investissement comme Salvepar, qui se réfère au Guide international d'évaluation à l'usage du capital investissement et du capital risque (élaboré par l'AFIC, la BVCA et l'EVCA).

L'ANR se calcule en prenant les capitaux propres comptables auxquels s'ajoutent les revalorisations éventuelles nettes de l'impôt latent. Les investissements sont réévalués à leur juste valeur selon la méthode de valorisation décrite ci-dessous.

Les titres cotés sont valorisés à la moyenne des 20 derniers jours de bourse (avant clôture) de la période. Aucune décote n'est appliquée, la liquidité des titres des sociétés concernées étant considérée comme satisfaisante.

S'agissant des titres non-cotés :

- dans les 12 mois de l'acquisition : ils sont valorisés au prix d'achat qui pourra être diminué en cas d'indicateur d'*impairment* (notamment si les performances et/ou les perspectives de l'entreprise sous-jacente sont significativement inférieures aux prévisions sur la base desquelles l'investissement a été effectué ou si un changement négatif majeur est intervenu, lequel affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique) ; et
- après 12 mois : ils sont valorisés en faisant application de la méthode « multicritères » (comparables cotés, transactions comparables, multiples d'entrée, opérations significatives sur le capital et méthode d'actualisation des flux de trésorerie si jugé nécessaire). En cas de résultat de valorisation inférieur au prix de revient, une diminution de valeur (soit une provision) est prise en compte. En cas de revalorisation à la hausse, il est fait application d'une décote de prudence sur cette valeur réévaluée des titres. Si après cette décote, la valorisation est supérieure au prix de revient, cette valeur est conservée. Si nécessaire, Salvepar applique en outre une décote d'illiquidité liée à la plus ou moins grande liquidité de la participation détenue. Dans le cas où Salvepar est co-investisseur dans une transaction et dans le cas d'un investissement dans un véhicule géré

via un fonds d'investissement, Salvepar échange avec le sponsor de la transaction ou du fonds afin de déterminer la valeur de l'investissement, étant donné la plus grande proximité de celui-ci avec l'investissement sous-jacent.

La trésorerie est valorisée au jour de l'évaluation et le dividende prioritaire dû au titre de la période concernée aux porteurs des actions de préférence de catégories 1 et 2 (voir la Section VIII.2(b)(iii) du présent Document de référence) est traité comme une dette et vient en déduction de l'actif net.

Afin de donner à ses actionnaires un référentiel permettant d'apprécier l'évolution de son actif, la Société publie le montant de son ANR de manière trimestrielle depuis le 31 mars 2013. Conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre ce rythme de publication malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle pour les sociétés cotées.

L'ANR au 31 décembre 2014 est une information extra-comptable qui a été élaborée en interne par les équipes qui travaillent pour le compte de la Société parallèlement à la préparation des comptes, des notes annexes aux comptes et du rapport de gestion de l'exercice 2014. Cet ANR a fait l'objet d'un examen en Comité d'audit et des risques. Le calcul de l'ANR et de l'ANR par action ordinaire ne fait pas l'objet d'un audit ou d'une revue limitée par les Commissaires aux comptes de la Société. Il est également précisé que la Société ne fait pas appel à un évaluateur externe dans le cadre de la préparation de son ANR.

(b) Evolution de l'Actif Net Réévalué au cours de l'exercice 2014

Au 31 décembre 2014, l'ANR de Salvepar s'établissait à 365,4 millions d'euros (53,3 euros par action ordinaire), soit une revalorisation de 10,1 millions d'euros nette d'impôt latent par rapport aux capitaux propres sociaux à la même date.

Au 31 décembre 2014, l'ANR de la Société progresse de 57,2 % par rapport au 31 décembre 2013.

Par comparaison, l'ANR par action ordinaire diminue de 3,6 % par rapport au 31 décembre 2013, tandis que l'ANR par action est stable sur l'exercice 2014 en retraçant l'effet du dividende total de 2 euros par action versé en 2014 au titre de l'exercice 2013.

	31 déc. 2013	31 mars 2014	% T-1	30 juin 2014	% T-1	30 sept. 2014	% T-1	31 déc. 2014	% T-1
ANR de la Société (en millions d'euros)	232,4	237,2	2,0 %	372,1	56,9 %	363,2	(2,4) %	365,4	0,6 %
ANR par action ordinaire (en euros)	55,3	56,5	2,0 %	54,3	(3,8) %	53,0	(2,4) %	53,3	0,6 %

Le tableau ci-dessus illustre les mouvements importants de l'ANR et de l'ANR par action de la Société au cours de l'exercice 2014, ce qui traduit les événements suivants :

- Au 1^{er} trimestre, l'ANR a augmenté de 2 % sous l'effet de la revalorisation positive des actifs de la Société. En retraitant l'ANR au 31 mars 2014 de l'acompte sur dividende de 1,50 euro par action mis en paiement le 17 mars 2014 (soit un versement total d'environ 6,3 millions d'euros), l'ANR de Salvepar a augmenté de + 4,9 % sur le premier trimestre 2014.
- Au 2^{ème} trimestre, l'ANR de la Société a augmenté de 56,9 % par rapport à l'ANR au 31 mars 2014. Cette croissance de l'ANR traduit essentiellement l'effet de l'augmentation de capital de 132,6 millions d'euros réalisée en juin 2014. A contrario, l'ANR par action a diminué de 3,8 % sur la même période. Cette baisse a résulté principalement de l'augmentation de capital

qui a été réalisée au prix de 50 euros par action, soit avec une décote de 11,5 % par rapport à l'ANR au 31 mars 2014, ainsi que du complément de dividende de 0,50 euro versé au 2^{ème} trimestre.

- Au cours du 3^{ème} trimestre, l'actif net réévalué de la Société a diminué d'environ 2,4 %. Cette diminution reflète essentiellement la baisse des marchés financiers intervenue sur la période qui a notamment affecté les cours des sociétés midcaps françaises.
- Au 4^{ème} trimestre 2014, l'ANR de Salvepar a augmenté d'environ 0,6 % compte tenu principalement d'un rebond modéré des titres cotés en portefeuille de Salvepar.

Les actifs non-cotés du portefeuille ont eu un effet marginal sur la variation de l'ANR de Salvepar au cours de l'exercice 2014 et il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation significatif sur lesdits actifs.

(c) 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 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 :

	31 déc. 2014		31 déc. 2013	
Titres cotés	55,9	15,3 %	76,5	32,9 %
Titres non-cotés	163,0	44,6 %	64,3	27,7 %
Disponibilités et valeurs mobilières de placement (nettes des dettes et du BFR)	146,5	40,1 %	91,5	39,4 %
TOTAL	365,4	100 %	232,4	100 %

Le tableau ci-dessus illustre la part importante de la trésorerie et des actifs liquides à très court terme suite aux augmentations de capital réalisées en août 2013 et

en juin 2014, les montants levés étant en cours de déploiement au 31 décembre de l'année correspondante.

3. Evénements significatifs depuis la clôture de l'exercice 2014

Voir la Section I.3(e) du présent Document de référence.

A l'exception de ce qui est décrit dans le présent Document de référence, il n'est intervenu aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Société depuis le 31 décembre 2014.

III. FACTEURS DE RISQUES

1. Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent Document de référence, y compris les risques décrits dans la présente Section. Ces facteurs de risque sont, à la date du présent Document de référence, ceux dont la Société estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés dans la présente Section n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus à la date du présent Document de référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, ses activités, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

(a) Risques liés à l'activité de la Société

Risques liés à la réalisation d'investissements

Bien que la Société ait recours à une équipe de professionnels expérimentés en matière d'opérations d'investissement (y compris au sein de ses équipes propres, au sein des équipes TCA ou au sein de son Comité d'investissement – voir les Sections VIII.3 et IV.1(c) du présent Document de référence) et qu'elle fasse appel régulièrement à des cabinets d'audit ou de conseil, à des banques-conseils ou à des cabinets d'avocats lors de ces opérations, elle encourt des risques inhérents à l'activité d'investissement, à savoir :

- les risques liés à l'évaluation de la valeur des entités dans lesquelles elle investit ;
- les risques afférents à l'instruction des projets d'investissement, à l'évaluation des forces et faiblesses de l'entité cible, de son potentiel de développement, de ses marchés, de la pertinence de son plan d'activité et de la capacité de ses dirigeants à le mener à bien, ainsi qu'à la structuration des investissements, qui peuvent être complexes ou ne pas comporter les protections adéquates pour la Société ;

- les risques découlant de la gestion de l'entreprise cible antérieurement à la date de l'investissement, non identifiés dans le cadre des audits réalisés préalablement à celle-ci, ou non garantis par les vendeurs au titre de la garantie de passif et d'actif négociée par la Société dans le cadre de l'acquisition (par exemple, les risques concernés peuvent être exclus du champ d'application de cette garantie ; ils peuvent ne pas donner lieu à indemnisation effective par application des seuils, franchises et plafonds de garantie éventuellement consentis ; le ou les garants peuvent se révéler insolubles ; des litiges peuvent survenir avec les garants quant à l'exécution de la convention de garantie, etc.) ;
- les risques spécifiques liés à l'investissement hors de France (notamment dans les pays où TCA ne dispose pas de personnel), en particulier, et selon les cas, la compréhension des enjeux, des acteurs et des facteurs économiques locaux, la structuration des investissements selon les règles locales, l'exposition au risque-pays, etc. ;
- les risques liés aux litiges pouvant survenir avec les vendeurs ou des tiers concernant l'investissement lui-même (par exemple en ce qui concerne la fiabilité des informations reçues durant la phase d'instruction du projet d'investissement) ou ses conséquences (par exemple, résiliation par des fournisseurs, clients ou banques des contrats les liant à la société acquise du fait de l'investissement) ; et
- les risques liés à l'insolvabilité d'une ou plusieurs entreprises dans lesquelles la Société a investi (par exemple, obligation de soutenir financièrement l'entreprise concernée, perte égale à la valeur nette comptable de l'immobilisation financière concernée et, le cas échéant, des intérêts échus, redressement ou liquidation judiciaire et plus généralement procédures collectives, action en comblement de passif) et les risques de litiges en découlant. Voir la Section III.4 du présent Document de référence.

Risques liés à la détention de participations minoritaires

La stratégie de la Société est centrée sur les investissements minoritaires et les co-investissements, ainsi qu'il est décrit à la Section I.4 du présent

Document de référence. Bien que Salvepar s'efforce, notamment s'agissant de ses prises de participations minoritaires dans des entreprises non-cotées, de conclure, si c'est opportun, des accords lui offrant des droits d'information renforcés, une présence au sein de l'organe d'administration ou de surveillance de l'entreprise concernée, voire des droits de veto concernant certaines décisions de gestion, il ne peut être garanti que la Société aura accès à toute l'information pertinente pour l'évaluation de sa position et de sa stratégie de conservation ou de cession, ni qu'elle pourra influencer de manière efficace sur les décisions importantes (y compris les distributions de dividendes). En outre, dans la mesure où la Société prend des participations minoritaires et réalise des co-investissements, il ne peut être garanti qu'elle saura faire prévaloir ses positions vis-à-vis des actionnaires majoritaires ou des sponsors de ses opérations de co-investissements, qui peuvent avoir des intérêts divergents de ceux de Salvepar.

Risques de liquidité liés à certaines participations, notamment les participations non-cotées

Au 31 décembre 2014, les immobilisations financières non-cotées détenues par Salvepar représentaient 44,6 % de l'ANR de Salvepar (contre 27,7 % au 31 décembre 2013). Ces titres qui ne sont négociés sur aucun marché, ainsi que certains titres détenus par Salvepar qui sont cotés mais très peu liquides, présentent un risque de liquidité. Bien que les investissements en capital réalisés par la Société puissent générer des revenus (des dividendes en particulier), la récupération des sommes investies et la réalisation éventuelle de plus-values ne résulte, dans la très grande majorité des cas, que de la cession totale ou partielle de la participation, laquelle n'intervient généralement que plusieurs années après son acquisition. Il ne peut être garanti, pour les titres non-cotés comme pour les titres cotés mais non liquides, que Salvepar pourra trouver des acquéreurs intéressés pour acheter ses participations, ni que lesdits titres pourront faire l'objet d'une introduction en bourse ou voir leur liquidité améliorée lorsqu'ils sont déjà cotés. Dans ces conditions, et bien (i) que la Société cherche à anticiper les modalités de sa sortie lorsqu'elle investit (par exemple sous la forme de clauses de liquidité ou de sortie conjointe dans les pactes d'actionnaires qu'elle conclut) et (ii) que la Société évalue régulièrement la qualité de son portefeuille, il est possible que la Société connaisse des difficultés à céder tout ou partie de ses investissements, tant en termes de délais que de conditions de prix. Cette situation pourrait venir limiter ou empêcher la réalisation par la Société de nouveaux investissements et constituer ainsi un frein à la mise en œuvre de sa stratégie.

Risques de perte d'actifs

L'activité et la stratégie de la Société présentent un risque de perte des sommes engagées dans le cadre de ses investissements, par exemple si l'entreprise dans laquelle l'investissement a été réalisé est mise en faillite (à l'instar de Conflandey, qui est en procédure de liquidation judiciaire depuis le 31 janvier 2006 et dont les actions sont provisionnées à 100 % dans les comptes de la Société) ou fait face à des difficultés prononcées (liées par exemple à la dégradation de la conjoncture, à l'augmentation de l'intensité concurrentielle, à des ruptures technologiques mal anticipées, à des choix stratégiques erronés du management, à des pertes de clients, à des évolutions réglementaires défavorables, etc.). Si la Société se protège en éliminant les projets à haut risque, les entreprises fortement endettées et les entreprises trop récentes, il ne peut être donnée aucune garantie quant à la réalisation de profits dans le cadre de la cession des investissements réalisés par la Société ou même à la récupération des sommes investies ou dues.

Risques liés à l'environnement économique, notamment en France

Au 31 décembre 2014, le portefeuille de Salvepar était à 78 % composé de titres d'entreprises opérant essentiellement depuis la France. Or, l'évolution de la conjoncture économique, notamment en France, est susceptible d'une part d'affecter la capacité de Salvepar à céder ses participations dans des conditions satisfaisantes et, d'autre part, de dégrader la valeur de ses participations ou la capacité des entreprises dans lesquelles Salvepar a investi à verser des dividendes ou des intérêts, les entreprises concernées pouvant, en fonction de leur secteur d'activité, se révéler particulièrement sensibles à l'évolution de tel ou tel indicateur économique en France. Une évolution défavorable de l'environnement économique en France ou dans d'autres pays peut également altérer les conditions d'investissement de la Société (en réduisant par exemple le nombre d'opportunités à raison d'un environnement économique incertain ou qui réduit la rentabilité attendue). Dans le cadre de ses deux principaux axes d'investissement (voir la Section I.4 du Document de référence), Salvepar vise à réduire son exposition à l'environnement économique en France, notamment au travers d'investissements dans des sociétés européennes qui cherchent à s'internationaliser et au travers d'une diversification géographique de son portefeuille sous la forme de co-investissements internationaux.

Risques liés à la capacité d'investissement de la Société

L'activité d'investissement requiert de disposer de ressources propres disponibles. Aussi, pour conduire sa stratégie en saisissant les bonnes opportunités d'investissement, la Société a besoin de maintenir une capacité d'investissement adéquate. A cet effet, et une fois que la Société aura investi ses ressources disponibles, il ne peut être garanti que la Société saura trouver des sources de financement nouvelles et attractives en capitaux ou en dette (en raison par exemple d'une contraction de l'offre de crédit bancaire ou d'une incapacité à se financer sur les marchés) pour lui permettre de continuer de saisir des opportunités d'investissement. Pour pouvoir continuer à investir dans les années à venir, la rotation du portefeuille à un rythme adaptée constitue un moyen pour disposer des ressources nécessaires. Toutefois, il se peut que la Société ne soit pas en mesure d'opérer une rotation de son portefeuille en raison notamment de conditions de marché défavorables ou de marques d'intérêts non-satisfaisantes.

Risques liés à la concurrence d'autres acteurs du marché

Les performances de la Société dépendent pour une part importante de sa capacité à identifier des opportunités attractives conformes à sa stratégie d'investissement. Or, l'existence d'un nombre important d'acteurs de l'investissement place la Société sur un marché concurrentiel. La concurrence peut conduire à engager du temps et des dépenses conséquents sur des dossiers pour lesquels l'offre de la Société peut ne pas être retenue. Elle peut aussi avoir pour conséquence indirecte d'augmenter les disponibilités disponibles à l'actif de la Société, réduisant ainsi sa performance globale. Si la Société a adopté un modèle atypique et une stratégie innovante centrée sur les investissements minoritaires et travaille activement à alimenter son carnet d'études (*pipeline*), il ne peut être exclu que d'autres acteurs du marché, dont certains ont des tailles et des moyens supérieurs à ceux de la Société, concurrencent la Société sur ses projets d'investissement. D'une manière générale, un accroissement de la concurrence pourrait avoir pour effet de réduire le nombre d'opportunités d'investissement disponibles pour la Société ou de renchérir le coût des investissements du fait d'une demande accrue.

Risques de fluctuation des résultats de la Société

La Société pourrait connaître des fluctuations importantes de ses résultats et de la valeur de son actif net réévalué en raison d'un certain nombre de facteurs tels que des variations de la valorisation de ses actifs, des variations des dividendes ou intérêts perçus, des variations de ses charges opérationnelles, le calendrier de réalisation de ses pertes ou gains latents, l'intensité concurrentielle sur son marché, la variation de son endettement ainsi que un changement des conditions macroéconomiques et de marché. Ces fluctuations peuvent entraîner une volatilité du cours de l'action Salvepar et les résultats de la Société pour une période donnée ne préjugent pas de ses résultats futurs.

Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille

En étudiant des projets d'investissement, Salvepar prend généralement en compte l'existence d'un ou plusieurs dirigeants clés, ainsi que leur capacité à élaborer et à mener à bien une stratégie et un plan d'affaires. Certaines entreprises dans lesquelles Salvepar détient une participation peuvent être dépendantes de la présence en leur sein d'une ou plusieurs personnes clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir pour elles et pour l'investissement de Salvepar des conséquences préjudiciables.

Risques industriels et environnementaux

Du fait de son activité, la Société n'est pas directement soumise aux risques industriels et environnementaux. Toutefois, elle a régulièrement recours à la prise en compte de critères extra-financiers, notamment environnementaux et sociaux, dans le cadre de son activité d'investissement. Elle porte notamment son attention au respect des conséquences environnementales lors des études de prises de participation lorsque l'activité de l'entreprise concernée l'exige. Néanmoins, eu égard à la nature de l'activité de Salvepar qui consiste notamment à prendre des participations minoritaires et de moyen terme dans des sociétés cotées et non-cotées, la Société n'a pas de contrôle sur l'impact environnemental des entreprises dans lesquelles elle a investi. Pour certaines participations du portefeuille de la Société, la matérialisation de risques industriels ou environnementaux pourrait avoir un impact défavorable significatif sur la valeur de ces participations et donc sur le patrimoine et la situation financière de la Société.

(b) Risques financiers

Risques relatifs à la valorisation des participations

Salvepar procède à des analyses à l'occasion de chaque opération d'investissement (stratégie, concurrence, plan d'affaires, valorisation, analyse financière, conditions de sortie, responsabilité sociale et environnementale, etc.), puis de manière régulière lors du suivi de ses participations et des opérations de désinvestissement. Salvepar s'appuie sur les ressources internes de TCA dans le cadre du contrat de prestation de services mis en place entre Salvepar et TCA en matière d'investissement (voir la Section VIII.3 du présent Document de référence) et s'entoure de conseils externes lorsque cela est nécessaire ou souhaitable. Les opérations d'investissement de Salvepar qui dépassent certains seuils sont par ailleurs soumises au Comité d'investissement de la Société, voire au Conseil d'administration. (Voir la Section IV.1(c) du présent Document de référence.)

S'agissant de l'évaluation des immobilisations financières, sauf événement exceptionnel, chaque participation en portefeuille est examinée à deux reprises dans l'année dans le cadre des situations comptables au 30 juin et au 31 décembre, ainsi qu'au 31 mars et au 30 septembre dans le cadre du calcul de l'actif net réévalué. Ces valorisations sont effectuées pour les sociétés cotées notamment sur la base d'une moyenne de cours de bourse et pour les sociétés non-cotées selon une approche de juste valeur (méthode des multiples, méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou méthode spécifique – par exemple, celle prévue par un pacte auquel la Société est partie). Des contacts réguliers sont par ailleurs maintenus avec la direction des entreprises concernées afin de suivre l'évolution de l'activité sous-jacente et la valeur des participations en portefeuille. Dans le cadre de la préparation des situations comptables au 30 juin et au 31 décembre, les propositions d'actualisation de la valorisation du portefeuille de la Société sont transmises par Salvepar aux Commissaires aux comptes avant d'être présentées au Comité d'audit et des risques, au Président du Conseil d'administration puis au Conseil d'administration. Si les valorisations préparées par la Société sont fondées sur les meilleures estimations de la Société en l'état de ses connaissances, il ne peut être garanti qu'elles ne seront pas révisées ultérieurement, elles peuvent faire l'objet de fluctuations importantes et, d'une manière générale, la mise en œuvre des méthodes d'évaluation utilisées par la Société ne permet pas de garantir que chacune des participations de Salvepar est valorisée en adéquation complète avec sa valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

Risque de liquidité et d'endettement

Au 31 décembre 2014, la Société disposait d'actifs financiers courants nets de la dette bancaire (correspondant à la somme de la valeur au bilan du portefeuille d'investissement courant et 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) de 156,2 millions d'euros. L'état de l'endettement de la Société (y compris l'échéance de son endettement) au 31 décembre 2014 est décrit à la note 5.13 (Emprunts et dettes financières divers) des comptes consolidés de la Société (voir le Chapitre V du présent Document de référence). Au 31 décembre 2014, les emprunts et dettes financières divers de la Société s'élevaient à 10,0 millions d'euros correspondant à un emprunt souscrit auprès d'UBS France pour un montant de 10,0 millions d'euros. Les principaux termes de ce contrat de prêt sont décrits à la Section II.1(e) du présent Document de référence. La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité. Compte tenu de sa situation d'endettement et de sa trésorerie disponible à la date du présent Document de référence, Salvepar estime être en mesure de faire face à ses échéances futures.

Risque de concentration

Salvepar dispose d'un portefeuille de participations diversifié tant en nombre de participations qu'en secteurs d'activité concernés. Au 31 décembre 2014, l'actif financier le plus important de la Société (soit les actions détenues par Salvepar dans la société HDL – voir la Section I.3(d) du présent Document de référence) représentait 13,7 % l'actif net réévalué du portefeuille de Salvepar. A titre de comparaison, l'actif financier le plus important de la Société représentait 21,3 % de l'actif net réévalué du portefeuille de Salvepar au 31 décembre 2013. La Société considère qu'elle n'était pas, au 31 décembre 2014, et qu'elle n'est pas à la date du présent Document de référence, exposée à un risque de concentration important. En tout état de cause, dans le cadre de sa stratégie, Salvepar tend à diversifier son portefeuille et à réduire son risque de concentration.

La Société pourrait être exposée à des risques financiers si sa couverture d'assurance s'avérait insuffisante.

Même si la Société a souscrit une assurance responsabilité civile professionnelle et qu'elle fait une revue régulière de l'adéquation de sa couverture

d'assurance au regard de la taille de son portefeuille, les actions en responsabilité peuvent parfois aboutir à des paiements importants, dont une partie pourrait ne pas être prise en charge par son assureur. La Société ne peut pas garantir que les plafonds de couverture de sa police d'assurance seront adéquats pour la protéger de toutes demandes d'indemnisation futures à la suite de sinistres ou qu'elle sera en mesure à l'avenir de maintenir sa police d'assurance dans des conditions favorables. Les activités, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société pourraient être significativement affectés si, à l'avenir, sa police d'assurance du Groupe s'avérait inadéquate ou indisponible.

Voir également la Section III.2 du présent Document de référence.

Actifs financiers exposés au risque de taux (obligations et OPCVM monétaires)	Taux fixe		Taux variable		Total	
	en millions d'euros	%	en millions d'euros	%	en millions d'euros	%
Au 31 décembre 2013	64,0	92,8 %	5,0	7,2 %	69,0	100,0 %
Au 31 décembre 2014	68,1	69,1 %	30,5	30,9 %	98,7	100,0 %

Au 31 décembre 2014, une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt aurait impacté de plus ou moins 152 milliers d'euros la valorisation des intérêts sur les actifs financiers exposés à des taux variables.

Par ailleurs, sur la base d'un portefeuille d'obligations à taux fixe cotées de 6,6 millions d'euros, la variation instantanée de plus ou moins 50 points de base entraînerait une variation de la valeur du portefeuille de moins ou plus 0,1 million d'euros, compte tenu de la duration moyenne constatée sur ce portefeuille (0,04265 année).

Au 31 décembre 2014, les actifs financiers à taux fixe incluent 30 millions d'euros de comptes à terme à nominal garanti. La variation de la valeur du portefeuille des obligations non cotées à une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt, est estimée à moins ou plus 0,4 million d'euros.

Voir également la note 5.18(a) (Risques de marché – Risque de taux) des comptes consolidés de la Société (Chapitre V du présent Document de référence).

(c) Risques de marché

Risque de taux

Au 31 décembre 2014, au passif, la Société était exposée à un risque de taux sur son emprunt souscrit auprès d'UBS France pour un montant de 10,0 millions d'euros. Cette exposition n'a pas fait l'objet d'une couverture et, pour cet endettement total, une variation instantanée de 50 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact sur le résultat avant impôt au 31 décembre 2014 de +/- 50 000 euros.

Au 31 décembre 2014 et 2013, les actifs financiers de la Société exposés à un risque de taux étaient les suivants :

Risques de change

L'exposition de Salvepar au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises.

Au 31 décembre 2014, la Société était exposée à un risque de change sur la livre sterling, sur le dollar américain et, de manière marginale, sur le dollar australien à raison de certains de ses investissements libellés dans ces devises. La Société a débouclé au cours de l'exercice 2014 sa couverture de change sur le dollar américain au bilan à fin 2013 et, au 31 décembre 2014, la Société n'avait pas de couverture de change sur devises.

Le tableau présente l'impact en résultat d'une variation de +/- 10 % de ces devises par rapport à l'euro.

Au 31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Impact	
	Baisse de 10%	Hausse de 10%
Dollar australien	- 0,2	0,2
Livre Sterling	- 2,9	3,5
Dollar américain	- 3,6	4,4

Voir également la note 5.18(b) (Risques de marché – Risque de change) des comptes consolidés de la Société (Chapitre V du présent Document de référence).

Risques sur marchés actions

A raison de son activité, la Société est exposée de façon directe aux risques des marchés actions à hauteur de la juste valeur de ses titres cotés, soit environ 86,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 (incluant les titres cotés du portefeuille d'investissement non courant et du portefeuille d'investissement courant). Le portefeuille d'actions cotées de la Société fait l'objet d'un suivi permanent et d'une évaluation quotidienne qui permet de gérer ce risque.

La Société détenait, au 31 décembre 2014, 13 333 actions propres pour un montant net dans les comptes annuels de 626 milliers d'euros. Une baisse du cours de l'action Salvepar de 10 % entraînerait une dégradation non-significative du résultat financier Salvepar.

La Société peut être affectée par une évolution négative des cours de bourse de ses titres cotés. Une baisse des cours de bourse durant une période donnée, en particulier à la clôture de l'exercice, se traduit comptablement par la baisse de la valeur nette du portefeuille (avec des impacts différents sur les comptes consolidés et sur les comptes annuels) et de l'actif net réévalué de la Société et peut notamment affecter la capacité de distribution de la Société. Ainsi, une baisse de 10 % de la juste valeur des actifs cotés au 31 décembre 2014 aurait entraîné une charge complémentaire de 8,7 millions d'euros dans le résultat consolidé de la Société au 31 décembre 2014. Une baisse des cours de bourse est également susceptible d'impacter le résultat réalisé lors des éventuelles cessions en bourse réalisées par la Société. En outre, les fluctuations des marchés actions peuvent avoir un impact sur les comparables boursiers utilisés dans le cadre de l'approche multicritères de valorisation des titres de capital non cotés. Ces fluctuations sont susceptibles d'affecter négativement l'ANR et le résultat de la Société, sans que toutefois la Société ne puisse établir une corrélation précise entre l'incidence de ces fluctuations et la valorisation desdits titres. En conséquence, la sensibilité à ce risque ne peut être chiffrée. Enfin, selon l'importance de ses financements et en fonction de la magnitude des baisses éventuelles des cours, la Société pourrait être amenée à effectuer des versements temporaires afin de soutenir ses financements.

Risque de contrepartie

Pour gérer son risque de contrepartie lié aux liquidités et aux valeurs mobilières de placement, Salvepar ne

travaille qu'avec des banques de premier rang et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins. Les placements de trésorerie sont revus de manière hebdomadaire notamment au regard du risque de crédit. La sélection des supports de placement et des contreparties ainsi que la volatilité des supports font également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des teneurs de comptes et des dépositaires ainsi que la variété des supports et des couples rendement/risques. En 2014, Salvepar n'a eu à faire face à aucune défaillance de contrepartie.

(d) Risques liés au contrôle de la Société

Le principal actionnaire de la Société (TCP) contrôle la Société, peut influencer sur les décisions prises par la Société et détient, conjointement avec TCA, des actions de préférence de la Société. La poursuite de certaines conventions importantes est également subordonnée au maintien de ce contrôle.

A la date du présent Document de référence, TCP détient 56,7 % du capital et des droits de vote de Salvepar. Cette participation permet à TCP de déterminer le sens des votes pour les décisions relevant de la compétence de l'Assemblée générale ordinaire de la Société, notamment la nomination ou la révocation des membres du Conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels et la distribution de dividendes.

En fonction du taux de participation aux Assemblées générales de la Société, TCP peut également influencer très sensiblement sur l'adoption ou le rejet des résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en Assemblée générale extraordinaire, notamment l'autorisation de procéder à des augmentations de capital, les opérations de fusion ou d'apport ou la modification des statuts.

Le 15 octobre 2013, TCA et TCP ont souscrit respectivement à 10 actions de préférence de catégorie 1 (les « AP1 ») et à 10 actions de préférence de catégorie 2 (les « AP2 ») et, avec les AP 1, les « Actions de Préférence ». Chaque catégorie d'Actions de Préférence donne droit à son titulaire, au titre de chaque exercice social, à un dividende prioritaire égal à 6,25 % du « Résultat Net Retraité » de la Société (soit 12,5 % au total pour les deux catégories d'Actions de Préférence) dans les conditions prévus par les statuts de la Société. Les AP1 détenues par TCA donnent en outre droit à la désignation d'un tiers des administrateurs de la Société. Ces droits spéciaux

perdureraient sauf à ce qu'une personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP, leurs successeurs ou ayants-droit, ou qu'une personne (i) qui contrôle TCA ou TCP, (ii) que TCA ou TCP contrôle, (iii) qui est sous contrôle commun avec TCA ou TCP ou (iv) qui agit de concert avec TCA ou TCP, vienne à prendre le contrôle de la Société, auquel cas (i) les droits de nomination de membres du Conseil d'administration attachés aux AP1 seront désactivés automatiquement et (ii) la Société bénéficiera d'un droit de rachat de chaque catégorie d'Actions de Préférence. Pour une description des droits attachés aux Actions de Préférence, les investisseurs sont invités à se reporter à la Section VIII.2(b)(iii) du présent Document de référence.

(e) Risques juridiques, fiscaux et comptables

Les dispositions législatives ou réglementaires applicables à la Société ou à ses participations sont susceptibles d'évoluer de manière défavorable.

Salvepar exerce son activité dans un environnement réglementé. Bien que la Société opère un suivi et une

veille des réglementations auxquelles elle est soumise, des modifications de ces réglementations ou de leurs modalités d'application, ou des modifications importantes de la législation ou de la jurisprudence en France ou dans les pays où la Société a investi pourraient modifier défavorablement les conditions de ses investissements ou son organisation et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société, des sociétés de son portefeuille ou de ses actionnaires.

En particulier, la législation fiscale et son interprétation, ainsi que les pratiques comptables (règles d'évaluation et de constatation des plus-values par exemple), peuvent changer au cours de la période de détention d'une participation donnée et impliquer un rendement net d'impôt inférieur aux attentes. Aucune garantie ne peut donc être donnée quant au fait que la structuration de chaque investissement sera optimisée fiscalement ou que les résultats fiscaux attendus seront atteints.

Voir également la Section III.4 du présent Document de référence.

2. Assurances

La Société bénéficie d'une police d'assurance souscrite auprès d'une compagnie de premier rang qui couvre notamment :

- la responsabilité civile professionnelle de la Société et de ses préposés à raison de toute faute professionnelle ;
- la responsabilité civile des mandataires sociaux de Salvepar et de ses représentants au sein des organes sociaux de ses sociétés en portefeuille ; et
- la responsabilité civile liée à l'exploitation.

3. Gestion des risques

Le Société, avec l'appui de TCA, associe étroitement la gestion des risques et le contrôle interne. Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne de la Société reposent sur un ensemble de moyens, de procédures et d'actions adaptés visant à s'assurer que les mesures nécessaires sont prises pour identifier, analyser et maîtriser :

- les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine ou la réalisation des objectifs de la Société, qu'ils soient de nature opérationnelle ou financière ou de conformité aux lois et aux réglementations applicables ; et
- les activités, l'efficacité des opérations et l'utilisation efficiente des ressources.

Pour plus d'information sur les procédures de gestion des risques et de contrôle interne, voir la Section IV.4(b) du présent Document de référence.

Les conditions de cette police (risques couverts, montants de garantie et franchises), dont les caractéristiques sont confidentielles, sont ajustées en permanence afin d'être jugées adéquates, compte tenu des risques assurés, de l'avis d'un expert consulté par la Société. Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de risque significatif non-couvert.

Dans le cadre de ses procédures de gestion des risques et de contrôle interne, la Société a élaboré une cartographie des principaux risques auxquels elle est exposée. Pour chaque risque identifié, la Société a apprécié son impact potentiel, sa probabilité d'occurrence et les mesures mises en place pour le maîtriser ou le réduire. La cartographie des risques de la Société a fait l'objet d'une réunion dédiée du Comité d'audit et des risques en 2014. Il est prévu que la cartographie des risques de la Société soit mise à jour puis revue par le Comité d'audit et des risques périodiquement (et au moins une fois par an) en vue de permettre à la Société de définir et de suivre les différents plans d'actions spécifiques mis en œuvre pour réduire ou maîtriser ses risques. Les risques identifiés dans la dernière cartographie des risques de la Société sont détaillés à la Section III.1 du présent Document de référence.

4. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Compte tenu de l'activité de Salvepar et de la judiciarisation croissante du monde des affaires, la Société est exposée à un risque de contentieux en défense et peut également être amenée à faire valoir ses droits en demande (par exemple dans le cadre de la mise en jeu de garanties consenties au titre d'une opération d'investissement ou de désinvestissement).

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure en suspend ou dont la Société est menacée), qui pourrait avoir ou qui a eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société.

IV. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

1. Organes d'administration et de direction

(a) Composition du Conseil d'administration

(i) Composition du Conseil d'administration

Le tableau suivant montre la composition du Conseil d'administration de la Société à la date du présent Document de référence.

	Année de naissance	Date de première nomination (***)	Date de fin de mandat
Christian de Labriffe (Président-Directeur Général)	1947	27 août 2013	2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)
Christian Behaghel (*)	1952	6 février 2013	2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)
Florence Bellon	1964	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Roger Caniard (*) (représentant permanent de MACSF <i>épargne retraite</i>)	1967	5 mai 2014	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Mathieu Chabran (**)	1975	26 octobre 2012	2015 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014)
Olivier Decelle (*)	1955	6 février 2013	2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)
Vincent Favier	1968	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Antoine Flamarion (représentant permanent de TCP)	1973	26 octobre 2012	2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)
Gérard Higuinen (*)	1948	30 mai 2012	2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)
Christian Parente	1944	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Fanny Picard (*)	1968	24 avril 2014	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Constance de Poncins (*)	1969	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Emmanuel Russel (*) (représentant permanent de la Compagnie Lebon)	1963	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Guillaume Werner (*)	1975	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

(*) Administrateur indépendant

(**) Administrateur dont le renouvellement est proposé à la prochaine Assemblée

(***) Pour les administrateurs personnes morales correspond à la date de nomination du représentant permanent

(ii) Présentation des membres
du Conseil d'administration

M. Christian de Labriffe

Président-Directeur Général

Membre du Comité d'investissement

Date de naissance : 13 mars 1947

Date de première nomination : 27 août 2013

Date de première nomination en qualité de Président
du Conseil et de Directeur Général : 15 septembre
2013

Echéance du mandat : 2018 (Assemblée statuant sur
les comptes de l'exercice 2017)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau,
75008 Paris

Fonction actuelle : Président-Directeur Général de
Salvepar

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Associé-gérant de la banque Rothschild
- Associé-gérant de Lazard Frères
- Diplômé de l'Institut Supérieur du Commerce de
Paris

Mandats exercés par M. Christian de Labriffe :

- Président-Directeur Général et administrateur de
Salvepar
- Administrateur de Christian Dior (société cotée)
- Membre du Conseil de surveillance de Beneteau
(société cotée)
- Administrateur de HDL Développement (SAS)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil
d'administration de « Les Dérivés Résiniques et
Terpéniques – DRT » (SA)
- Administrateur de Christian Dior Couture (SA)
- Gérant de Parc Monceau (SARL)
- Président de TCA Partnership (SAS)
- Administrateur de la Fondation Nationale des Arts
Graphiques et Plastiques

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières
années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Associé-gérant de Transaction R
- Président de Financière Rabelais
- Administrateur de Holding Financier Jean Goujon
- Administrateur de Nexity France
- Administrateur de Investec Asset Management Inc.
- Administrateur de Rothschild Conseil International
SCS
- Gérant de Delahaye Passion SC
- Gérant de Rothschild & Compagnie Banque (SCS)
- Gérant de RCB Partenaires (SNC)

M. Christian Behaghel

Administrateur (indépendant)

Date de naissance : 27 mars 1952

Date de première nomination : 6 février 2013

Echéance du mandat : 2018 (Assemblée statuant sur
les comptes de l'exercice 2017)

Adresse professionnelle : 17, cours Valmy,
92800 Puteaux France

Fonction actuelle : Directeur de Global Transaction
Banking au sein de Société Générale

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Diplômé de l'ESSEC

Mandats exercés par M. Christian Behaghel :

- Administrateur de Salvepar
- Administrateur de la Compagnie Générale
d'Affacturage (Groupe Société Générale)
- Administrateur de ALD International (Groupe
Société Générale)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières
années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur de Genefim, Sogebail, Sogefimur,
Sogeprom, Genefimmo Holding, Sogelease France,
Sophia-Bail, SG Real Estate Advisory, Unigrains
- Président de Société Générale Participations
Industrielles
- Directeur Général Délégué et Administrateur de
Pirix
- Président de Jerinvest I, II et III Limited

Mme Florence Bellon

Administrateur (non-indépendant)

Date de naissance : 12 février 1964

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur
les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau,
75008 Paris

Fonction actuelle : Directeur juridique au sein de TCA
Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Avocat au sein du cabinet Gide Loyrette Nouel

Mandats exercés par Mme Florence Bellon :

- Administrateur de Salvepar
- Gérant SCI Paris-Rabelais-Cavell

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières
années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

MACSF épargne retraite

Administrateur représenté par M. Roger Caniard (indépendant)

Membre de la formation plénière du Comité d'investissement (représenté par M. Roger Caniard)

Date de première nomination : 14 octobre 2013
Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Adresse professionnelle : 10, cours du triangle de l'arche, 92919 La Défense
Immatriculation : 403 071 095 R.C.S. Nanterre

Mandats exercés par MACSF épargne retraite :

- Administrateur de Salvepar
- Membre du Conseil de Surveillance de Seine Invest (SCPI)
- Membre du Comité de surveillance de Taittinger CCVC (SAS)
- Administrateur de la société Tikehau Capital Advisors (SAS)
- Administrateur de la société Medi Actions (Société d'investissement à capital variable)
- Administrateur de la société Medi Convertibles (Société d'investissement à capital variable)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Membre du Conseil de surveillance de La Française AM
- Membre du Conseil de surveillance de Korian

M. Roger Caniard

Administrateur représentant permanent de MACSF épargne retraite au Conseil d'administration (indépendant)

Représentant permanent de MACSF épargne retraite dans la formation plénière du Comité d'investissement
Membre du Comité des nominations et des rémunérations

Date de naissance : 18 septembre 1967
Date de première nomination : 5 mai 2014
Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
Adresse professionnelle : 10, cours du triangle de l'arche, 92919 La Défense

Fonction actuelle : Responsable de la gestion financière MACSF

- Expertise et expériences passées en matière de gestion :
- Diplômé d'IEP Paris, de l'ESCP, de l'Université Paris-Dauphine et de la SFAF
 - Professeur de finance à l'IEP Paris

Mandats exercés par M. Roger Caniard :

- Représentant permanent de MACSF épargne retraite au Conseil d'administration de Salvepar
- Administrateur de Château Lascombes (SA)
- Membre du Conseil de Surveillance de Taittinger

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Représentant permanent de MACSF épargne retraite au Conseil de surveillance de Korian

Tikehau Capital Advisors

Administrateur représenté par M. Mathieu Chabran (non-indépendant)

Date de première nomination : 26 octobre 2012
Echéance du mandat : 2015 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014)
Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris
Immatriculation : 480 622 026 R.C.S. Paris

Mandats exercés par Tikehau Capital Advisors :

- Administrateur de Salvepar
- Président de Tikehau Capital Partners (SAS)
- Président de Tikeflo (SAS)
- Président de TEF 2008 (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Président de Tikehau Participations et Investissements (SAS)

M. Mathieu Chabran

Administrateur représentant permanent de TCA au Conseil d'administration (non-indépendant)
Membre du Comité d'investissement

Date de naissance : 11 décembre 1975
Date de première nomination : 26 octobre 2012
Echéance du mandat : 2015 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014)
Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Fonction actuelle : Co-fondateur du groupe Tikehau et Directeur général de Tikehau Investment Management

- Expertise et expériences passées en matière de gestion :
- Deutsche Bank, Real Estate Debt Market, Londres
 - Merrill Lynch, Distressed / Real Estate JV et Leveraged Finance, Paris et Londres
 - Diplômé de l'ESCP et de l'IEP d'Aix-en-Provence

Mandats exercés par M. Mathieu Chabran :

- Représentant permanent de TCA au Conseil d'administration de Salvepar
- Directeur Général de Tikehau Investment Management (SAS)
- Président de MCH (SAS)
- Président de MC3 (SAS)
- Administrateur d'InCA (SICAV)
- Membre du Comité de Direction de Heuricap (SAS)
- Gérant de Le Kiosque (SCI)
- Gérant de De Bel Air (Société Civile)
- *Director* de Tikehau Investment Limited (société anglaise contrôlée par TCA)
- *Director* de Tikehau Capital Partners UK Limited (société anglaise contrôlée par TCP)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Membre du Conseil de Surveillance de Hao
- Administrateur du Groupe Flo (SA – Société cotée)
- Administrateur de Financière Flo (SAS)

M. Olivier Decelle

Administrateur (indépendant)

Membre du Comité d'audit et des risques

Date de naissance : 30 juillet 1955

Date de première nomination : 6 février 2013

Echéance du mandat : 2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)

Adresse professionnelle : 110, rue Saint Dominique, 75007 Paris

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Ancien Président-Directeur Général de Picard
- Diplômé de l'Université Paris Dauphine (Gestion)

Mandats exercés par M. Olivier Decelle :

- Administrateur de Salvepar
- Président de Temoe (SAS)
- Gérant associé de Groupement Forestier Agricole du Mas Amiel (GFA)
- Gérant de La Fontaine Saint Dominique (SCI)
- Gérant de Les Vignes Olivier Decelle (SARL)
- Gérant de D.D.V. (SARL)
- Gérant de M.A. (SCI)
- Gérant associé de Scea PJV (SCEA)
- Gérant de Brancas (SARL)
- Gérant associé de Domaine Martin (SCEA)
- Gérant associé de Bordeaux Barreyre 50 (SCI)

- Gérant de SCI Armaille (SCI)
- Gérant de Milan 9 (SCI)
- Gérant de Financière Reinert (SC)
- Gérant associé de Bordeaux Borie 41 (SCI)
- Gérant associé de Bordeaux Chartres 21 (SCI)
- Gérant de GFA du Château Jean Faure (SCI)
- Gérant associé de GFA Les Grands Gamay (GFA)
- Gérant associé d'Olivier Decelle (SCEA)
- Gérant associé de la Société Civile Mas Amiel (SC)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

M. Vincent Favier

Administrateur (non-indépendant)

Membre du Comité d'investissement

Date de naissance : 18 juillet 1968

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Fonction actuelle : Directeur général d'Ecoslops

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur de participations chez TCA
- Directeur Général et responsable du bureau français d'Amber Capital
- Membre du Comité de Direction en charge de la gestion des participations, des relations-investisseurs et de la communication financière chez Worms & Cie
- Directeur du développement et de participations chez Worms & Cie
- Diplômé de l'Ecole Centrale de Lyon et de HEC Paris

Mandats exercés par M. Vincent Favier :

- Administrateur de Salvepar
- Administrateur de Groupe Flo (SA – société cotée)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil d'administration d'Assystem (SA – société cotée)
- Administrateur et directeur général d'Ecoslops (SA)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil de Surveillance de Financière Spie Batignolles (SCA)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil de Surveillance et au Comité d'audit de Spie Batignolles (SA)
- Gérant de Croissance et Finances (Sarl)
- Administrateur de Financière Flo (SAS)
- Administrateur de HDL Development (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur de Courtepaille
- Administrateur de Windwards Ltd
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil d'administration d'Afica – Affinage Champagne Ardennes (SA)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil d'administration de Favi – Le Laiton Injecté (SA)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil de surveillance d'Asten (SA)

Tikehau Capital Partners

Administrateur représenté par

M. Antoine Flamarion (non-indépendant)

Date de première nomination : 26 octobre 2012

Echéance du mandat : 2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Immatriculation : 477 599 104 R.C.S. Paris

Mandats exercés par Tikehau Capital Partners :

- Administrateur de Salvepar
- Président de Tikehau Asia (SAS)
- Président de Cimes & Cie (SAS)
- Président de Tikehau Secondary (SAS)
- Président de Tikehau Venture (SAS)
- Président de TGPF (SAS)
- Président de Tikotel Partners (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

M. Antoine Flamarion

Administrateur représentant permanent de TCP au Conseil d'administration (non-indépendant)

Président du Comité d'investissement

Président du Comité des nominations et des rémunérations

Date de naissance : 11 mars 1973

Date de première nomination : 26 octobre 2012

Echéance du mandat : 2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Fonction actuelle : Fondateur du groupe Tikehau et Président de Tikehau Capital

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Goldman Sachs, Mortgage & Principal Finance, Londres

- Merrill Lynch, Distressed / Real Estate JV et Leveraged Finance, Paris et Londres
- Diplômé de l'Université Paris Dauphine (Finance) et de la Sorbonne (Droit)

Mandats exercés par M. Antoine Flamarion :

- Représentant permanent de TCP au Conseil d'administration de Salvepar
- Président de Tikehau Capital (SAS)
- Président du Conseil de Surveillance de Tikehau Investment Management (SAS)
- Gérant de Takume (SARL)
- Gérant de F2 (SARL)
- Membre du Comité de Direction de Heuricap (SAS)
- Représentant permanent de Tryptique au Conseil de surveillance d'Alma Property (SA)
- Représentant permanent de Tikehau Capital au Conseil d'administration de Sofidy (SA)
- Représentant permanent de Tikehau Capital au Conseil de surveillance de Selectirente (SA – Société cotée)
- *Director* de Tikehau Investment Limited (société anglaise contrôlée par TCA)
- *Director* de Tikehau Capital Partners UK Limited (société anglaise contrôlée par TCP)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Président-Directeur Général de Salvepar
- Administrateur du Groupe Flo (SA – Société cotée)
- Administrateur de Financière Flo (SAS)

M. Gérard Higuinen

Administrateur (indépendant)

Membre du Comité d'audit et des risques

Date de naissance : 25 juin 1948

Date de première nomination : 30 mai 2012

Echéance du mandat : 2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)

Adresse professionnelle : 34, avenue Lazare Hoche, 92370 Chaville

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Ancien Président du Directoire de Pomona
- Ancien directeur administratif et financier de Pomona
- Diplômé de l'ESSEC

Mandats exercés par M. Gérard Higuinen :

- Administrateur de Salvepar

- Vice-Président et membre du Conseil de surveillance de Pomona (SA)
- Co-gérant de FIHABI (Société Civile)
- Président de l'Association France Filière Pêche
- Membre du Conseil spécialisé pêche et aquaculture de l'office FranceAgrimer

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur de Gascogne (société cotée)

M. Christian Parente

Administrateur (non-indépendant)

Président du Comité d'audit et des risques

Membre du Comité d'investissement

Date de naissance : 17 août 1944

Date de première nomination : 26 octobre 2012
(14 octobre 2013 à titre personnel)

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau,
75008 Paris

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur délégué au sein de différentes Directions Régionales de la BFCE
- Directeur délégué au sein de Natexis Paris
- Directeur Central au sein de Natexis Banques Populaires en charge de l'ensemble de la clientèle « entreprises »

Mandats exercés par M. Christian Parente :

- Administrateur de Salvepar
- Administrateur d'Altrad Investment Authority (SAS)
- Membre du Conseil de Surveillance de Tikehau Investment Management (SAS)
- Représentant permanent de NPC2 Conseils au Conseil d'administration de TCA (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur de Afica – Affinage Champagne Ardennes
- Administrateur de Favi — Le Laiton Injecté
- Administrateur d'Avenir Telecom (société cotée)
- Vice-Président du Conseil de Surveillance d'IMS (société cotée)

Mme Fanny Picard

Administrateur (indépendant)

Membre du Comité des nominations et des rémunérations

Date de naissance : 4 août 1968

Date de première nomination : 24 avril 2014

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 4 ter, rue du Bouloi,
75001 Paris

Fonction actuelle : Présidente d'Alter Equity SAS, société de gestion du FPCI Alter Equity3P

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Managing Director et Membre du Comité Exécutif de Wendel
- Directeur du Développement pour l'Europe de l'Ouest et l'Amérique du Nord du groupe Danone
- Département fusions & acquisitions de la banque d'affaires Rothschild & Cie.
- Diplômée de l'ESSEC et de la SFAF
- Maîtrise de droit
- Ancienne auditrice du Collège des Hautes Etudes de l'Environnement et du Développement Durable

Mandats exercés par Mme Fanny Picard :

- Présidente d'Alter Equity SAS, société de gestion du FPCI Alter Equity3P
- Membre du Conseil de Surveillance de TK Blue (SAS)
- Membre du Conseil de Surveillance de Bo.Ho Green (SAS)
- Membre du Comité d'Orientation du fonds BNP Paribas Social Business Impact France

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

Mme Constance de Poncins

Administrateur (indépendant)

Date de naissance : 11 mars 1969

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 313 Les Terrasses de l'Arche,
92727 Nanterre

Fonction actuelle : Directeur, Chargée de mission auprès du CFO chez Axa France

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur des engagements actif et passif chez Neuflyze Vie
- Directeur technique et investissements chez Neuflyze Vie
- Directeur de l'offre, engagements et projets transversaux chez Axa France
- Directeur du département service-clients distributeurs de la gestion privée et des partenariats chez Axa France
- Diplômée d'IAF, EDHEC/MIP

Mandats exercés par Mme Constance de Poncins :

- Administrateur de Salvepar

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur représentant Neuflyze Vie de Foncière Paris France (SIIC)

Compagnie Lebon

Administrateur représenté par M. Emmanuel Russel (indépendant)

Membre de la formation plénière du Comité d'investissement

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 24, rue Murillo, 75008 Paris

Immatriculation : 552 018 731 R.C.S. Paris

Mandats exercés par la Compagnie Lebon :

- Administrateur de Salvepar
- Président de :
 - Esprit de France (SAS)
 - Champollion I (SAS)
 - Columbus Partners (SAS)
 - Paluel-Marmont Finance (SAS)
 - PMC 1 (SAS)
 - PMV 1 (SAS)
- Gérant de :
 - SCI du 24, rue Murillo (SCI)
- Représentant de PMV 1, Président de :
 - Columbus Partners Europe (SAS)
 - Phoebus SAS (SAS)
 - Pierre Le Grand SAS (SAS)
- Représentant de PMV 1, Gérant de :
 - Pythéas Invest (SCP)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

M. Emmanuel Russel

Administrateur représentant permanent de la Compagnie Lebon au Conseil d'administration (indépendant)

Représentant permanent de la Compagnie Lebon dans la formation plénière du Comité d'investissement

Date de naissance : 5 septembre 1963

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 24, rue Murillo, 75008 Paris

Fonction actuelle : Directeur Général de la Compagnie Lebon et Président de Paluel-Marmont Capital

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur Général Afrique Moyen-Orient et co-directeur général Asie Centrale et Europe Orientale chez JCDecaux
- Diplômé d'HEC Paris

Mandats exercés par M. Emmanuel Russel :

- Directeur Général de la Compagnie Lebon (société cotée)
- Représentant permanent de la Compagnie Lebon au Conseil d'administration de Salvepar
- Président de Paluel Marmont Capital (SAS)
- Gérant de :
 - SCI La Grille
 - SCI Albion

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

M. Guillaume Werner

Administrateur (indépendant)

Date de naissance : 1^{er} mars 1975

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 4, rue d'Antin, 75002 Paris

Fonction actuelle : Managing Director – BNP Paribas – CIB – Corporate Finance

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Avocat au sein du cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, membre des barreaux de Paris et New York
- Diplômé de Stanford University, ESCP, DESS droit des affaires et fiscalité
- Professeur (vacataire) – Université Paris II Panthéon Assas (Master 2 de droit des affaires et fiscalité)

Mandats exercés par M. Guillaume Werner :

- Administrateur de Salvepar

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

(iii) Evolution de la composition du Conseil d'administration

Conformément aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers, le tableau suivant récapitule les évolutions de la composition du Conseil d'administration de Salvepar au cours de l'année 2014¹ :

	Date de 1 ^{ère} nomination
Au 1^{er} janvier 2014	
■ Monsieur Christian de Labriffe, Président-Directeur Général	27/08/2013
■ Monsieur Christian Behaghel, Administrateur	06/02/2013
■ Madame Florence Bellon, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Mathieu Chabran, représentant permanent de TCA, Administrateur	26/10/2012
■ Monsieur Olivier Decelle, Administrateur	06/02/2013
■ Monsieur Vincent Favier, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Antoine Flamarion, représentant permanent de TCP, Administrateur	26/10/2012
■ Monsieur Gérard Higuinen, Administrateur	30/05/2012
■ Monsieur Marcel Kahn, représentant permanent de MACSF épargne retraite, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Christian Parente, Administrateur	26/10/2012
■ Madame Constance de Poncins, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Emmanuel Russel, représentant permanent de Compagnie Lebon, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Guillaume Werner, Administrateur	14/10/2013
Au 24 avril 2014	
■ Monsieur Christian de Labriffe, Président-Directeur Général	
■ Monsieur Christian Behaghel, Administrateur	
■ Madame Florence Bellon, Administrateur	
■ Monsieur Mathieu Chabran, représentant permanent de TCA, Administrateur	
■ Monsieur Olivier Decelle, Administrateur	
■ Monsieur Vincent Favier, Administrateur	
■ Monsieur Antoine Flamarion, représentant permanent de TCP, Administrateur	
■ Monsieur Gérard Higuinen, Administrateur	
■ Monsieur Marcel Kahn, représentant permanent de MACSF épargne retraite, Administrateur	
■ Monsieur Christian Parente, Administrateur	
■ Madame Fanny Picard, Administrateur	24/04/2014
■ Madame Constance de Poncins, Administrateur	
■ Monsieur Emmanuel Russel, représentant permanent de Compagnie Lebon, Administrateur	
■ Monsieur Guillaume Werner, Administrateur	

¹ Ces données excluent Conflandey, société en liquidation judiciaire depuis 2006, dont les titres sont provisionnés à 100 %.

Date de 1^{ère}
nomination**Au 5 mai 2014**

- Monsieur Christian de Labriffé, Président-Directeur Général
- Monsieur Christian Behaghel, Administrateur
- Madame Florence Bellon, Administrateur
- Monsieur Roger Caniard, représentant permanent de MACSF épargne retraite, Administrateur 05/05/2014
- Monsieur Mathieu Chabran, représentant permanent de TCA, Administrateur
- Monsieur Olivier Decelle, Administrateur
- Monsieur Vincent Favier, Administrateur
- Monsieur Antoine Flamarion, représentant permanent de TCP, Administrateur
- Monsieur Gérard Higuinen, Administrateur
- Monsieur Christian Parente, Administrateur
- Madame Fanny Picard, Administrateur
- Madame Constance de Poncins, Administrateur
- Monsieur Emmanuel Russel, représentant permanent de Compagnie Lebon, Administrateur
- Monsieur Guillaume Werner, Administrateur

Les membres du Conseil d'administration de la Société sont nommés pour une durée de 4 ans dans les conditions prévues par la loi, les règlements et les statuts de la Société.

Il est rappelé également que le ou les titulaires des actions de préférence de catégorie 1 dispose(nt) d'un droit spécial de nomination d'un tiers des membres du Conseil d'administration. (Voir la Section VIII.2(b)(iii) du présent Document de référence.) L'unique titulaire des actions de préférence de catégorie 1 à ce jour (TCA) n'a jamais fait usage de ce droit à la date du présent Document de référence.

Lors de l'Assemblée générale annuelle de la Société appelée à se tenir le 20 mai 2015, il sera proposé le

renouvellement du mandat de TCA, dont le représentant permanent est M. Mathieu Chabran, ainsi que la nomination de Suravenir en qualité d'administrateur de la Société. Il sera en outre proposé d'introduire la faculté de nommer jusqu'à quatre censeurs ayant voix consultative afin d'enrichir la composition du Conseil. Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.

Des informations complémentaires concernant la composition du Conseil d'administration de la Société (y compris l'indépendance des administrateurs) sont incluses dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

(b) Fonctionnement du Conseil d'administration

Le fonctionnement du Conseil d'administration de la Société est régi par la loi et les règlements, les statuts de la Société (dont la version la plus récente est disponible sur le site internet de la Société (www.salvepar.fr)) et le règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société (adopté dans sa version la plus récente en date du 3 décembre 2014).

Les missions et le fonctionnement du Conseil d'administration sont détaillés dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

(c) Comités du Conseil d'administration

Conformément au Code MiddleNext que la Société applique, le Conseil d'administration a décidé d'instituer trois Comités à titre permanent : un Comité d'audit et des risques, un Comité des nominations et des rémunérations et un Comité d'investissement.

Bien qu'il ne soit pas rendu obligatoire par le Code MiddleNext, le Comité des nominations et des rémunérations a été créé par le Conseil d'administration lors de sa séance du 3 décembre 2014 avec l'objectif pour la Société de se conformer aux meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise.

La composition, les missions et le mode de fonctionnement de ces trois Comités sont détaillés dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

La composition des Comités du Conseil d'administration est résumée dans le tableau suivant :

Comité d'audit et des risques

Monsieur Christian Parente, Président

Monsieur Olivier Decelle

Monsieur Gérard Higuinen

Comité des nominations et des rémunérations

Monsieur Antoine Flamarion, Président

Monsieur Roger Caniard

Madame Fanny Picard

Comité d'investissement

Formation restreinte

Monsieur Antoine Flamarion, Président

Monsieur Mathieu Chabran

Monsieur Vincent Favier

Monsieur Christian de Labriffe

Monsieur Christian Parente

Formation plénière

Monsieur Antoine Flamarion, Président

Monsieur Roger Caniard,
représentant permanent de MACSF épargne retraite

Monsieur Mathieu Chabran

Monsieur Vincent Favier

Monsieur Christian de Labriffe

Monsieur Christian Parente

Monsieur Emmanuel Russel,
représentant permanent de Compagnie Lebon

(d) Direction générale

Conformément à l'article 15 des statuts de la Société, M. Christian de Labriffe cumule les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la Société. Il exerce le mandat de Président-Directeur Général depuis le 15 septembre 2013. Son mandat d'administrateur a été renouvelé pour une durée de 4 ans lors de l'Assemblée générale annuelle de la Société qui s'est tenue le 10 juin 2014.

Lors de sa séance du 5 mars 2015, le Conseil d'administration a procédé à une évaluation du mode de fonctionnement du Conseil. Il a notamment conclu que l'absence de dissociation entre les fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général ne remettait pas en cause l'équilibre au sein des organes de gouvernance de la Société, compte tenu notamment des limitations de pouvoirs prévues par le règlement intérieur du Conseil pour les opérations d'investissement, de désinvestissement ou d'endettement significatives ou l'octroi d'avaux, de cautions et de garanties.

2. Assemblées générales

(a) Fonctionnement des Assemblées

Le fonctionnement des Assemblées générales (ordinaires et extraordinaires) des actionnaires ordinaires de la Société est régi par la loi et les règlements, ainsi que par les statuts de la Société (notamment l'article 17).

L'Assemblée générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires ordinaires. Elle exerce les pouvoirs qui lui sont dévolus par la loi.

Tout actionnaire ordinaire dont les actions ordinaires, quel qu'en soit le nombre, sont enregistrées dans les conditions et à une date fixée par décret, a le droit de participer aux Assemblées sur justification de sa qualité et de son identité. Il peut, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, soit assister personnellement à l'Assemblée, soit voter à distance, soit donner un pouvoir. Des éléments complémentaires concernant les conditions de participation aux Assemblées générales des actionnaires ordinaires de la Société figurent dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

Sur décision du Conseil d'administration figurant dans l'avis de réunion et/ou de convocation, les actionnaires ordinaires peuvent participer également aux Assemblées

générales par visioconférence ou tout moyen de télécommunication autorisé par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, dans les conditions visées par celles-ci.

Les Assemblées sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. En cas de vote par correspondance, les bulletins de vote parvenant au cours des trois jours précédant l'Assemblée ne sont pas pris en compte. Les réunions ont lieu au siège social ou dans tout autre lieu précisé dans la convocation.

Les procès-verbaux d'Assemblées sont établis et leurs copies délivrées et certifiées conformément à la loi.

(b) Assemblées générales de la Société en 2014

En 2014, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société s'est réunie une fois, le 10 juin 2014. Lors de cette Assemblée, l'ensemble des résolutions recommandées par le Conseil d'administration ont été approuvées.

Les documents relatifs à cette Assemblée et le résultat des votes sont disponibles sur le site internet de la Société : www.salvepar.fr (« Espace actionnaires »).

3. Rémunérations et avantages

(a) Président-Directeur Général

Les informations concernant la rémunération et les autres avantages perçus par le Président-Directeur

Général de la Société au cours des exercices 2013 et 2014 sont présentées dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a)(vii) du présent Document de référence.)

Ces informations sont synthétisées dans les tableaux suivants :

Rémunération du Président-Directeur Général	M. Christian de Labriffe (15/09/2013 au 31/12/2014)				M. Antoine Flamarion (26/10/2012 au 15/09/2013)	
	Montants dus (01/01/2014 au 31/12/2014)	Montants versés (01/01/2014 au 31/12/2014)	Montants dus (15/09/2013 au 31/12/2013)	Montants versés (15/09/2013 31/12/2013)	Montants dus (26/10/2012 au 15/09/2013)	Montants versés (26/10/2012 au 15/09/2013)
Rémunération fixe brute	277 750 €	277 750 €	81 250 €	81 250 €	Néant	Néant
Rémunération variable annuelle ou pluriannuelle	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Rémunération exceptionnelle	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Jetons de présence	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Avantages en nature	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Options attribuées	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Actions attribuées gratuitement	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

Président-Directeur Général	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
M. Antoine Flamarion (26/10/2012 au 15/09/2013)		X		X		X		X
M. Christian de Labriffe (15/09/2013 au 31/12/2014)		X		X		X		X

Entre le 26 octobre 2012 et le 15 septembre 2013, M. Antoine Flamarion n'a pas souhaité percevoir de rémunération en lien avec son mandat de Président-Directeur Général de la Société. En effet, à la suite de la prise de contrôle de Salvepar par TCP en octobre 2012, le mandat de M. Antoine Flamarion a été conçu comme un mandat de transition dans l'attente de sélectionner et de nommer un nouveau Président-Directeur Général qui soit en mesure de rejoindre Salvepar et puisse se consacrer pleinement à la fonction et poursuivre le développement de la Société.

En sa qualité de Président-Directeur Général de la Société, Monsieur Christian de Labriffe s'est vu octroyer une rémunération fixe brute annuelle de 275 000 euros aux termes d'une décision du Conseil d'administration en date du 27 août 2013. Cette rémunération a été appliquée au prorata au cours de l'exercice 2013 et a été portée à 277 750 euros au titre de l'exercice 2014, soit une augmentation de 1 %. Cette rémunération, qui a fait l'objet d'une revue par le Comité des nominations et des rémunérations, a été reconduite par le Conseil d'administration pour l'exercice 2015.

(b) Jetons de présence versés aux administrateurs

Le Conseil d'administration de la Société a décidé de modifier, à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2013, la règle de répartition des jetons de présence pour prévoir que les jetons de présence sont répartis entre les administrateurs non liés au groupe Tikehau, les membres du Comité d'audit et des risques et, depuis la création de ce Comité, les membres du Comité des nominations et des rémunérations, en tenant compte de l'assiduité de ceux-ci au Conseil et dans les Comités. La part de chaque administrateur est calculée au prorata de la durée de son mandat au cours de l'exercice.

Pour l'exercice 2013, le montant global alloué au Conseil d'administration de Salvepar au titre des jetons de présence s'élevait à 50 000 euros conformément à une décision de l'Assemblée générale ordinaires des actionnaires du 13 juin 2007.

Les jetons de présence au titre de l'exercice 2013 ont été répartis par le Conseil d'administration ainsi qu'il suit :

Administrateur	Allocation 2013 (en euros)
Christian de Labriffe	0
Christian Behaghel	9 500
Florence Bellon	0
Mathieu Chabran (TCA)	0
Olivier Decelle	11 900
Vincent Favier	0
Gérard Higuinen	11 900
Antoine Flamarion (TCP)	0
Marcel Kahn (MACSF épargne retraite)	1 200
Christian Parente	11 900
Constance de Poncins	1 200
Emmanuel Russel (Compagnie Lebon)	1 200
Guillaume Werner	1 200
TOTAL	50 000

Aucune rémunération exceptionnelle n'a été versée aux administrateurs au titre de l'exercice 2013.

Afin de tenir compte de l'augmentation de la taille de la Société et de son Conseil d'administration, l'Assemblée générale annuelle du 10 juin 2014 a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, l'augmentation à 96 000 euros de l'enveloppe globale de jetons de présence au titre des exercices 2014 et suivants. Cette autorisation se

renouvelle automatiquement d'exercice en exercice sans qu'il soit nécessaire de prendre une nouvelle décision en Assemblée.

Les jetons de présence au titre de l'exercice 2014 ont été répartis par le Conseil d'administration comme suit :

Administrateur	Allocation 2014 (en euros)
Christian de Labriffe	0
Christian Behaghel	9 000
Florence Bellon	0
Roger Caniard (MACSF épargne retraite)	9 000
Mathieu Chabran (TCA)	0
Olivier Decelle	12 000
Vincent Favier	0
Gérard Higuinen	12 000
Antoine Flamarion (TCP)	0
Christian Parente	15 000
Fanny Picard	9 000
Constance de Poncins	9 000
Emmanuel Russel (Compagnie Lebon)	9 000
Guillaume Werner	9 000
TOTAL	93 000

Cette répartition des jetons de présence a fait l'objet d'une discussion préalable au sein du Comité des nominations et des rémunérations.

Aucune rémunération exceptionnelle n'a été versée aux administrateurs au titre de l'exercice 2014.

Par ailleurs, afin de tenir compte de l'augmentation de la taille du Conseil proposée lors de l'Assemblée générale des actionnaires appelée à se tenir le 20 mai 2015, le Conseil d'administration a également décidé proposer à l'Assemblée de porter l'enveloppe annuelle de jetons de présence de 96 000 euros à 120 000 euros. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

4. Rapport du Président du Conseil d'administration

En application des dispositions de l'article L.225-37, alinéa 6 et suivants, du Code de Commerce, le présent rapport a pour objet de rendre compte aux actionnaires de la composition du Conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, et des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration de Salvepar ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place. Ce rapport a été approuvé par le Conseil d'administration lors de sa séance du 5 mars 2015.

(a) Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

La préparation et l'organisation des travaux du Conseil d'administration s'inscrivent dans le cadre défini par les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à Conseil d'administration, les statuts de la Société et le règlement intérieur du Conseil d'administration.

Le règlement intérieur, dans sa version approuvée par le Conseil le 3 décembre 2014, précise notamment :

- Le rôle du Conseil et les opérations qui sont soumises à autorisation préalable du Conseil ;
- Les devoirs des membres (déontologie des opérations de bourse, interventions sur le titre de la Société, transparence, révélation des conflits d'intérêts et devoir d'abstention, confidentialité, assiduité, loyauté, etc.) et les critères d'indépendance des membres ;
- Le fonctionnement du Conseil (fréquence des réunions, convocation, information des membres, utilisation des moyens de visioconférence et de télécommunication) et des Comités (Comité d'audit et des risques, Comité des nominations et des rémunérations et Comité d'investissement) ; et
- Les règles de détermination de la rémunération des membres du Conseil.

Le présent rapport comporte des extraits substantiels du règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société.

(i) Gouvernance d'entreprise

Conformément aux dispositions de l'alinéa 7 de l'article L.225-37 du Code de Commerce, le Conseil d'administration a souhaité retenir un code de gouvernement d'entreprise comme référence, tout en l'appliquant au cas par cas en tenant compte de l'organisation spécifique de la Société.

Compte tenu de sa taille, de son organisation et de son activité, la Société a décidé d'adopter en 2013 les principes et recommandations du Code MiddleNext en lieu et place du Code AFEP-MEDEF. Le Code MiddleNext peut être consulté sur le site internet de MiddleNext : www.middlenext.com.

Lors de sa séance du 5 mars 2015, le Conseil d'administration a constaté que la Société appliquait l'ensemble des recommandations du Code MiddleNext et ne faisait aucune exception aux recommandations du Code MiddleNext. L'objectif de la Société est de se conformer aux meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise pour une société de sa taille.

(ii) Conseil d'administration

Composition du Conseil d'administration

Les statuts de la Société prévoient que le Conseil d'administration comprend entre trois et dix-huit membres.

A la date du présent Document de référence, le Conseil d'administration est composé de quatorze membres présentés à la Section IV.1 du présent Document de référence. La composition actuelle du Conseil résulte notamment de l'augmentation de capital réalisée le 8 août 2013 qui s'est traduite par l'entrée au capital de la Société d'actionnaires institutionnels, dont certains ont demandé à être représentés au sein du Conseil. Le nombre d'administrateurs siégeant au Conseil a donc été porté de six à treize membres. Par la suite, le 24 avril 2014, le Conseil d'administration a coopté Mme Fanny Picard en tant que quatorzième administrateur.

A la connaissance de la Société, aucun membre du Conseil d'administration n'a fait l'objet de sanction publique officielle, n'a été condamné pour fraude au cours des cinq dernières années, n'a été associé à une quelconque faillite, mise sous séquestre ou liquidation, n'a été incriminé par des autorités statutaires ou réglementaires, ou n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit d'intérêts potentiel entre les intérêts privés des membres du Conseil d'administration et leurs devoirs à l'égard de la Société et il n'existe pas de lien familial entre les membres du Conseil d'administration.

Dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée le 16 juin 2014, Suravenir a fait connaître sa volonté d'être également représenté au Conseil d'administration de Salvepar. TCP, l'actionnaire majoritaire de Salvepar, a indiqué soutenir cette demande qui est inscrite à l'ordre du jour de la prochaine Assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 20 mai 2015. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.) Sous réserve de cette précision, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou fournisseurs, en vertu desquels un membre du Conseil d'administration aurait été désigné en tant qu'administrateur de la Société.

Conformément aux dispositions de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, au 31 décembre 2014, le Conseil d'administration comportait trois femmes et onze hommes, soit 21,4 % de femmes et 78,6 % d'hommes. La proportion de femmes passera à 20 % si les actionnaires de la Société approuvent les propositions de résolutions qui leur seront soumises lors de l'Assemblée générale appelée se tenir le 20 mai 2015. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.) Aux termes de la loi précitée, cette proportion ne pourra pas être inférieure à 40 % à l'issue de la première Assemblée générale qui suivra le 1^{er} janvier 2017.

Chaque administrateur est nommé pour quatre ans et rééligible aux termes de l'article 10 des statuts de la Société. Si un administrateur a dépassé l'âge de soixante-quinze ans, la durée du mandat est réduite à deux années, renouvelable. Le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur à la moitié du nombre des administrateurs en exercice et la limite d'âge du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux est fixée à 70 ans. L'article L.225-48, alinéa 3, du Code de commerce prévoit que lorsqu'un Président du Conseil d'administration a atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office. Il sera proposé à l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société devant se tenir le 20 mai 2015 de porter de 70 à 75 ans la limite d'âge statutaire du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

La liste des administrateurs de la Société, incluant les fonctions, les mandats qu'ils exercent dans d'autres sociétés, leur âge ainsi que les dates de début et

d'expiration de leurs mandats, figure à la Section IV.1 du présent Document de référence.

Il est précisé que le Conseil d'administration ne comporte pas d'administrateur représentant des salariés et/ou d'actionnaires salariés et que la Société n'est pas astreinte à une telle obligation de nomination.

Ni les statuts de la Société, ni les dispositions prises par le Conseil d'administration pour son fonctionnement ne font obligation aux administrateurs de détenir un nombre minimum d'actions de la Société.

Critères d'indépendance des membres du Conseil

Le Conseil d'administration se conforme aux recommandations du Code MiddleNext qui impliquent d'accueillir au moins deux membres indépendants, voire plus dans les Conseils dont l'effectif est important.

Cinq critères (définis par le Code MiddleNext et repris dans le règlement intérieur du Conseil d'administration) permettent de définir l'indépendance des membres du Conseil, qui se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance de jugement :

- Ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois dernières années ;
- Ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- Ne pas être actionnaire de référence de la société ;
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois dernières années.

Sur avis du Comité des nominations et des rémunérations, il appartient au Conseil d'administration d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard de ces critères. Sous réserve de justifier sa position, le Conseil peut considérer qu'un de ses membres est indépendant alors qu'il ne remplit pas tous ces critères. A l'inverse, il peut également considérer qu'un de ses membres remplissant tous les critères n'est pas indépendant.

La qualification de membre indépendant doit être débattue et examinée chaque année par le Comité des nominations et des rémunérations, puis par le Conseil d'administration au regard des critères énoncés

ci-dessus et avant la publication du Document de référence.

A ce jour, le Conseil d'administration est composé de huit membres indépendants sur les quatorze membres du Conseil soit un ratio d'indépendants de 57 %.

Sur avis du Comité des nominations et des rémunérations, le Conseil d'administration a procédé à la revue de l'indépendance de ses membres. Le tableau suivant récapitule les motifs qui ont conduit à conclure que certains de ses membres n'étaient pas indépendants :

Nom	Indépendant	Motif
Christian de Labriffe (Président-Directeur Général)	Non	Dans la mesure où M. Christian de Labriffe est mandataire social dirigeant de la Société, le Conseil a estimé que M. Christian de Labriffe ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
Christian Behaghel	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
Florence Bellon	Non	Dans la mesure où Mme Florence Bellon est salariée de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que Mme Florence Bellon ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
Roger Caniard (représentant permanent de MACSF <i>épargne retraite</i>)	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
Mathieu Chabran (représentant permanent de Tikehau Capital Advisors)	Non	Dans la mesure où M. Mathieu Chabran est associé et représentant permanent de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Mathieu Chabran ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
Olivier Decelle	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
Vincent Favier	Non	Dans la mesure où M. Vincent Favier est prestataire de services de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Vincent Favier ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
Antoine Flamarion (représentant permanent de Tikehau Capital Partners)	Non	Dans la mesure où M. Antoine Flamarion est représentant permanent de TCP, la société qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Antoine Flamarion ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
Gérard Higuinen	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
Christian Parente	Non	Dans la mesure où M. Christian Parente est administrateur (au travers d'une société holding personnelle) de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Christian Parente ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
Fanny Picard	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
Constance de Poncins	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
Emmanuel Russel (représentant permanent de Compagnie Lebon)	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
Guillaume Werner	Oui	Le Conseil d'administration a reconsidéré sa position antérieure et pris pour position que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.

Organisation des travaux du Conseil d'administration

Les modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil sont régies par les statuts de la Société ainsi que par le règlement intérieur du Conseil d'administration approuvée dans sa dernière version en vigueur le 3 décembre 2014. Une Charte de l'administrateur est annexée au règlement intérieur du Conseil d'administration et en fait partie intégrante.

Outre les compétences et les pouvoirs du Conseil d'administration, le règlement intérieur du Conseil d'administration rappelle les devoirs et obligations de ses membres au regard des règles de confidentialité des informations privilégiées et des principes d'indépendance et de loyauté.

Le règlement intérieur rappelle en outre l'obligation pour chacun de ses membres d'informer le Conseil d'administration de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel dans lequel il pourrait être impliqué directement ou indirectement. Il doit, dans un tel cas, s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décisions sur les sujets concernés.

Le règlement intérieur rappelle les règles applicables en matière de transactions sur les titres de la Société telles qu'énoncées aux termes de l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier et des articles 223-22 A à 223-26 du règlement général de l'AMF.

Le Conseil d'administration doit se réunir aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins deux fois par an. Il prévoit la possibilité de participer aux réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. Les délibérations du Conseil d'administration sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi et, en cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Le règlement intérieur prévoit également les règles de fonctionnement des Comités institués à titre permanent, à savoir le Comité d'audit et des risques, le Comité des nominations et des rémunérations et le Comité d'investissement.

Au moins une fois par an, le Conseil d'administration procède à un examen et une évaluation de son fonctionnement conformément aux termes du règlement intérieur du Conseil d'administration.

Missions et fonctionnement du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de la Société délibère et prend ses décisions de manière collégiale sur toute question relevant de ses attributions légales ou réglementaires. Dans ce cadre, le Conseil :

- examine et approuve les grandes orientations stratégiques, économiques, financières de la Société et veille à leur mise en œuvre ;
- approuve le rapport de gestion et notamment la partie relative à l'activité du Conseil ;
- et plus généralement se saisit de toutes questions intéressant la bonne marche de la Société.

Le Conseil d'administration fixe annuellement le montant total des cautions, avals et garanties pouvant être octroyés par le Directeur Général, étant précisé que le Directeur Général rend compte annuellement au Conseil d'administration du montant et de la nature des cautions, avals et garanties qu'il a octroyés en vertu de cette autorisation.

Aux termes du règlement intérieur du Conseil d'administration, l'accord préalable du Conseil d'administration est requis pour procéder à toute opération d'investissement ou de désinvestissement et tout projet d'endettement dans les cas suivants :

- opérations d'investissement, de désinvestissement et d'endettement dont le montant unitaire est compris entre 2,5 % et 15 % du dernier Actif Net Réévalué publié par la Société, pour lesquelles le Comité d'investissement a émis un avis négatif ;
- opérations d'investissement, de désinvestissement et d'endettement dont le montant unitaire est égal ou supérieur à 15 % du dernier Actif Net Réévalué publié ou qui aurait pour effet de porter la participation de la Société à plus de 50 % du capital ou des droits de vote d'une société. Les conclusions du Comité d'investissement sur le projet d'opération doivent être transmises au Conseil d'administration préalablement à sa réunion.

Activités du Conseil d'administration

Le calendrier prévisionnel des réunions est adressé aux membres du Conseil d'administration avant le début de chaque exercice et les convocations, accompagnées de l'ordre du jour et des dossiers techniques soumis à leur examen, sont faites au moins une semaine avant la date de chaque réunion. Le dossier technique envoyé

comporte les points inscrits à l'ordre du jour de la séance, le projet de procès-verbal de la réunion précédente et tous documents qui nécessitent une analyse particulière et une réflexion préalable selon l'ordre du jour.

Durant l'exercice 2014, le Conseil s'est réuni cinq fois. Le Conseil d'administration a notamment :

- examiné les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013 ;
- convoqué l'Assemblée générale annuelle et fixé son ordre du jour ;
- approuvé le rapport 2013 du Président du Conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société ;
- examiné les comptes du 1^{er} semestre 2014 ;
- examiné les cooptations et propositions de nominations d'administrateurs et revu les compositions du Conseil d'administration, du Comité d'audit et des risques, du Comité des nominations et des rémunérations et du Comité d'investissement ;
- renouvelé les pouvoirs du Président-Directeur Général en matière de cautions, avals et garanties ;
- fixé les montants et les dates de mise en paiement de l'acompte sur dividende et du complément de dividende ;
- fait des points réguliers sur l'activité, les points de vigilance, les résultats des sociétés en portefeuille, la mise en œuvre de la stratégie, la composition du portefeuille, les projets d'investissement et les placements et financements de la Société ;
- statué sur l'augmentation de capital de 132,6 millions d'euros réalisée le 19 juin 2014 ;
- statué sur des projets de conventions réglementées ;
et
- modifié le règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société.

Le Conseil d'administration a par ailleurs été régulièrement saisi des sujets relevant de sa compétence et l'ensemble des informations, documents et analyses nécessaires ont été communiqués en toute transparence à ses membres. En particulier, les membres du Conseil d'administration ont été régulièrement consultés et

tenus informés des opérations d'investissements ou de désinvestissements durant l'année 2014.

La durée des réunions du Conseil d'administration a été en moyenne de 1 heure 15 environ et le taux de présence constaté à ces réunions s'est élevé à 93 %.

Gestion des conflits d'intérêts

Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit que tout administrateur en situation de conflit d'intérêts, même potentiel et dans lequel il pourrait directement ou indirectement impliqué, notamment en raison des fonctions qu'il exerce dans une autre société, doit en faire part au Conseil d'administration et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante. Le Président du Conseil d'administration peut l'inviter à ne pas assister à la délibération.

Evaluation des travaux du Conseil d'administration

Au cours de sa séance du 5 mars 2015, le Conseil d'administration a procédé à l'examen de son fonctionnement et à son évaluation. Cette évaluation s'est faite de manière interne et portait principalement sur les sujets suivants : composition du Conseil, périodicité et durée des réunions, qualité des débats, travaux des Comités, information des membres du Conseil, rémunération des membres du Conseil, accès aux dirigeants de la Société et dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général. A cette occasion, le Conseil d'administration a également pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » du Code MiddleNext.

Le Conseil d'administration a conclu que la fréquence et la durée de ses réunions, ainsi que l'information dont ses membres disposent en amont de la réunion, lui permettent de mener à bien sa mission. Le Conseil a conclu que la nouvelle composition du Conseil et la diversité et la qualité des profils qu'il présente sont adéquates pour la Société et constituent même un atout pour la mise en œuvre de sa stratégie et son développement futur. Il a également conclu que l'absence de dissociation entre les fonctions de Président et de Directeur Général ne remettait pas en cause l'équilibre au sein des organes de gouvernance de la Société, compte tenu notamment des limitations de pouvoirs prévues par le règlement intérieur du Conseil pour les opérations d'investissement, de désinvestissement ou d'endettement significatives ou l'octroi d'avals, de cautions et de garanties.

Censeurs

Après discussion, le Conseil d'administration a résolu qu'il était utile d'introduire dans les statuts de la Société la faculté de nommer jusqu'à quatre censeurs. Un projet de modification des statuts de la Société est soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires de la Société (statuant à titre extraordinaire) qui doit se tenir le 20 mai 2015. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.) Il s'agit pour le Conseil de pouvoir associer des personnalités tierces à ses décisions avec voix consultative et d'obtenir des avis sur des questions de tous ordres, notamment en matière technique, commerciale, administrative et financière. Etant donné le métier de Salvepar et la taille actuelle de son Conseil, il est important que la Société puisse bénéficier d'un noyau solide de personnes qui puissent participer à la définition et à la mise en œuvre de sa stratégie, contribuer à l'amélioration constante de la qualité de son portefeuille et de ses actifs, échanger sur l'environnement économique et identifier des opportunités.

(iii) Comité d'audit et des risques

Le Comité d'audit et des risques est composé de trois membres : Monsieur Christian Parente (Président), Monsieur Olivier Decelle et Monsieur Gérard Higuinen.

De par leurs fonctions professionnelles, tous les membres du Comité d'audit et des risques possèdent une compétence financière et comptable appropriée et deux membres sur trois sont considérés comme indépendants.

Conformément aux recommandations de l'AMF en la matière, le Comité d'audit et des risques a pour missions d'assurer le suivi :

- du processus de l'élaboration de l'information financière,
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques,
- du contrôle légal des comptes annuels par les Commissaires aux comptes, et
- de l'indépendance des Commissaires aux comptes.

Ce Comité est chargé d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels, ainsi qu'à l'occasion de toute opération ou événement susceptible d'avoir un impact significatif sur la situation de la Société en

termes d'engagement ou de risque. Les Commissaires aux comptes assistent à ce Comité auquel ils présentent la conclusion de leurs travaux.

Afin d'adopter les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de renforcer sa mission de contrôle des risques, le Comité des comptes de la Société a été renommé « Comité d'audit et des risques » par le Conseil lors de sa séance du 5 mars 2014. Les règles d'organisation et de fonctionnement, ainsi que les missions et attributions du Comité d'audit et des risques, sont détaillées dans le règlement intérieur du Conseil d'administration.

Activités du Comité d'audit et des risques

Au cours de l'exercice 2014, le Comité d'audit et des risques s'est réuni trois fois avec un taux de participation d'environ 90 % ; la durée de ces réunions a été en moyenne de 1 heure 30 environ.

Les travaux du Comité d'audit et des risques ont porté (i) sur l'examen des comptes annuels de l'exercice 2013 et du premier semestre 2014 et de la bonne application des principes comptables, (ii) sur la vérification du bon déroulement de la clôture des comptes et le suivi des points éventuellement soulevés, (iii) sur la prise de connaissance des conclusions des Commissaires aux comptes à l'issue de leurs travaux de contrôle et (iv) sur la revue de la cartographie des risques de la Société et des processus de contrôle interne et de gestion des risques en place au sein de la Société.

Le Comité d'audit et des risques a systématiquement rendu compte de ses travaux au Conseil d'administration.

Evaluation des travaux du Comité d'audit et des risques

Au cours de sa séance du 5 mars 2015, le Comité d'audit et des risques a procédé à l'examen de son fonctionnement et à son évaluation. Cette évaluation s'est faite de manière interne et portait principalement sur les sujets suivants : composition du Comité, périodicité et durée des réunions, qualité des débats, information des membres du Comité, rémunération des membres du Comité et accès aux dirigeants de la Société.

Le Comité d'audit et des risques a conclu que la fréquence et la durée de ses réunions, ainsi que de l'information dont lui-même et chacun de ses membres disposaient préalablement, lui ont permis de mener à bien ses missions en 2014.

(iv) Comité d'investissement

Dans le cadre de l'étude d'opérations d'investissement, de désinvestissement ou d'endettement, le Directeur Général est assisté d'un Comité d'investissement dont les principales règles de fonctionnement sont détaillées ci-après.

Les règles d'organisation et de fonctionnement, ainsi que les missions et attributions de ce Comité d'investissement, sont intégrées dans le règlement intérieur du Conseil d'administration.

Composition du Comité d'investissement

Le Comité d'investissement de la Société est composé de trois membres au moins et de dix au plus, qui peuvent être choisis en dehors des membres du Conseil d'administration de la Société. La Présidence du Comité est assurée par Monsieur Antoine Flamarion.

Formation restreinte

- Antoine Flamarion (Président)
- Mathieu Chabran
- Vincent Favier
- Christian de Labriffe
- Christian Parente

Formation plénière

- Antoine Flamarion (Président)
- Mathieu Chabran
- Vincent Favier
- Christian de Labriffe
- Christian Parente
- MACSF épargne retraite, représenté par M. Roger Caniard
- Compagnie Lebon, représentée par M. Emmanuel Russel

Missions et fonctionnement du Comité d'investissement

– Examen

Le Comité d'investissement est chargé d'examiner toute opération d'investissement ou de désinvestissement et tout projet d'endettement de la Société qui lui est soumis, étant précisé que le Directeur Général n'a pas à consulter le Comité d'investissement lorsque l'opération porte sur un montant inférieur à 2,5 % du dernier Actif Net Réévalué publié.

Pour chaque opération soumise à l'examen du Comité, un dossier est préparé par l'équipe d'investissement et transmis au Comité.

– Décision pour toute opération comprise entre 2,5 % et 15 % du dernier Actif Net Réévalué publié

Le Directeur Général décide, après avoir recueilli l'avis du Comité d'investissement, des opérations d'investissement, de désinvestissement et d'endettement dont le montant unitaire est compris entre 2,5 % et 15 % du dernier Actif Net Réévalué publié par la Société, étant précisé que lorsque l'opération porte sur un montant inférieur à 7,5 % du dernier Actif Net Réévalué publié, le Comité d'investissement statue dans sa formation restreinte.

En cas d'avis négatif du Comité, le Directeur Général doit obtenir l'accord préalable du Conseil d'administration pour procéder à l'opération envisagée.

– Décision pour toute opération supérieure ou égale à 15 % du dernier Actif Net Réévalué publié ou qui aurait pour conséquence de porter la participation de la Société à plus de 50 % du capital ou des droits de vote dans une société

Le Directeur Général doit obtenir l'accord préalable du Conseil d'administration pour procéder à toute opération (i) d'investissement ou de désinvestissement et tout projet d'endettement dont le montant unitaire est égal ou supérieur à 15 % du dernier Actif Net Réévalué publié ou (ii) qui aurait pour effet de porter la participation de la Société à plus de 50 % du capital ou des droits de vote dans une société. Les conclusions du Comité d'investissement sur le projet d'opération doivent être transmises au Conseil d'administration préalablement à sa réunion.

Activités du Comité d'investissement

Au cours de l'exercice 2014, le Comité d'investissement s'est réuni quatorze fois de manière formelle pour prendre des décisions.

Au cours de l'exercice, le Comité d'investissement s'est également réuni plusieurs fois sur un mode informel afin de débattre sur des projets d'opérations n'entrant pas dans la compétence du Comité d'investissement car portant sur des montants inférieurs aux seuils prévus par le règlement intérieur du Conseil d'administration.

Les conclusions des réunions du Comité d'investissement font l'objet d'un procès-verbal actant des décisions prises et de la présence des membres.

(v) Comité des nominations et des rémunérations

Bien que ce ne soit pas requis par le Code MiddleNext que la Société applique, le Conseil d'administration a

décidé en 2014 la création en son sein d'un Comité des nominations et des rémunérations afin de se conformer aux meilleures pratiques en matière de gouvernance et de répondre aux demandes des agences de recommandations de vote.

Les règles de fonctionnement du Comité des nominations et des rémunérations sont prévues par le règlement intérieur du Conseil d'administration.

Le Comité des nominations et des rémunérations est composé de trois membres : Monsieur Antoine Flamarion (Président), Madame Fanny Picard et Monsieur Roger Caniard.

Conformément aux termes du règlement intérieur du Conseil d'administration, aucun membre du Comité des nominations et des rémunérations n'est dirigeant mandataire social.

Ce Comité a pour principales missions d'assister le Conseil (i) dans la préparation de l'évolution de la composition des instances dirigeantes de la Société et (ii) dans la détermination et l'appréciation régulière de l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux et des cadres dirigeants de la Société, en ce compris tous avantages différés et/ou indemnités de départ volontaire ou forcé.

Le Comité des nominations et des rémunérations se réunit au moins une fois par an. Du fait de sa création récente, le Comité des nominations et des rémunérations ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2014 et, à la date du présent Document de référence, il s'est réuni une fois en 2015.

(vi) Autres Comités

Conformément aux recommandations du Code MiddleNext et compte tenu de sa taille et de son organisation, le Conseil d'administration a conclu qu'il n'était pas utile de constituer d'autres comités en son sein.

(vii) Principes et règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux

Rémunération des membres du Conseil d'administration – Jetons de présence

Le Conseil d'administration de la Société a décidé de modifier, à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2013, la règle de répartition des jetons de présence pour prévoir que les jetons de présence sont répartis entre les administrateurs non liés au groupe Tikehau, les

membres du Comité d'audit et des risques et, depuis la création de ce Comité, les membres du Comité des nominations et des rémunérations, en tenant compte de l'assiduité de ceux-ci au Conseil et dans les Comités. La part de chaque administrateur est calculée au prorata de la durée de son mandat au cours de l'exercice.

Afin de tenir compte de l'augmentation de la taille de la Société et de son Conseil d'administration, sur proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée générale annuelle du 10 juin 2014 (statuant à titre ordinaire) a approuvé l'augmentation de 50 000 euros à 96 000 euros de l'enveloppe globale de jetons de présence au titre des exercices 2014 et suivants. Cette autorisation se renouvelle automatiquement d'exercice en exercice sans qu'il soit nécessaire de prendre une nouvelle décision en Assemblée.

Le montant des jetons de présence versés par la Société à chacun de ses administrateurs au titre des exercices 2013 et 2014 figure à la Section IV.3 du Document de référence.

Par ailleurs, afin de tenir compte de l'augmentation de la taille du Conseil, le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale des actionnaires appelée à se tenir le 20 mai 2015 de porter l'enveloppe annuelle de jetons de présence de 96 000 euros à 120 000 euros. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

Rémunération du Président-Directeur Général

Période du 1^{er} janvier 2013 au 14 septembre 2013 – M. Antoine Flamarion

Monsieur Antoine Flamarion n'a bénéficié d'aucune rémunération (fixe, variable ou exceptionnelle) de la Société au titre de son mandat de Président-Directeur Général de la Société ou autrement. Aucun engagement de retraite complémentaire, d'avantage en nature ou indemnité de départ n'a été mis en place par la Société à son profit et il n'a bénéficié d'aucune attribution de stock-options ou d'actions gratuites. Il n'a pas conclu de contrat de prestation de services ou d'engagement de non-concurrence avec la Société. Il est en outre précisé que Monsieur Antoine Flamarion n'a perçu aucune indemnité liée à la fin de son mandat de Président-Directeur Général.

Enfin, Monsieur Antoine Flamarion n'a perçu ni n'est en droit de percevoir aucune rémunération ou avantage en lien avec son mandat de Président-Directeur général de la part de sociétés contrôlées par la Société ou de sociétés qui la contrôlent.

Période du 15 septembre 2013 au 31 décembre 2014 – M. Christian de Labriffe

En sa qualité de Président-Directeur Général de la Société, Monsieur Christian de Labriffe s'est vu octroyer une rémunération fixe brute annuelle de 275 000 euros aux termes d'une décision du Conseil d'administration en date du 27 août 2013. Cette rémunération a été appliquée au prorata au cours de l'exercice 2013 et a été portée à 277 750 euros au titre de l'exercice 2014, soit une augmentation de 1 %. Cette rémunération, qui a fait l'objet d'une analyse par le Comité des nominations et des rémunérations, a été reconduite par le Conseil d'administration pour l'exercice 2015.

Monsieur Christian de Labriffe ne bénéficie d'aucune rémunération variable au titre de ses fonctions de Président ou de Directeur général de la Société. Aucun engagement de retraite complémentaire, d'avantage en nature ou indemnité de départ n'a été mis en place par la Société à son profit. Il n'a bénéficié d'aucune attribution de stock-options ou d'actions gratuites et il n'a pas conclu de contrat de travail avec la Société ou une de ses filiales. Il n'a pas conclu de contrat de prestation de services ou d'engagement de non-concurrence avec la Société. Il est en outre précisé que Monsieur Christian de Labriffe n'a perçu aucune indemnité de prise de fonction.

Monsieur Christian de Labriffe n'est en droit de percevoir aucune autre rémunération ou avantage en lien avec son mandat de Président-Directeur Général de la part de sociétés contrôlées par la Société ou de sociétés qui la contrôlent.

(viii) Participation aux Assemblées Générales

La participation des actionnaires ordinaires à l'Assemblée générale de la Société s'effectue dans les conditions prévues par la loi et les dispositions de l'article 17 des statuts de la Société : « *Tout Actionnaire Ordinaire dont les Actions Ordinaires, quel qu'en soit le nombre, sont enregistrées dans les conditions et à une date fixée par décret, a le droit de participer aux Assemblées sur justification de sa qualité et de son identité. Il peut, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, soit assister personnellement à l'Assemblée, soit voter à distance, soit donner un pouvoir.* »

Conformément à l'article R.225-85 du Code de commerce (tel que modifié par le Décret n° 2014-1466 du 8 décembre 2014), sont admis à participer à l'Assemblée les actionnaires ordinaires qui justifient de leur qualité par l'inscription en compte des titres à leur

nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit régulièrement pour leur compte au deuxième jour ouvré précédent l'Assemblée, soit dans les comptes de titres nominatifs, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire mentionné à l'article L.211-3 du Code monétaire et financier.

Pour les actionnaires ordinaires inscrits au nominatif, cet enregistrement comptable à J-2 dans les comptes de titres nominatifs est suffisant pour leur permettre de participer à l'Assemblée.

Pour les actionnaires ordinaires détenant leurs titres au porteur, ce sont les intermédiaires mentionnés à l'article L.211-3 du Code monétaire et financier, qui tiennent les comptes de titres au porteur qui justifient directement de la qualité d'actionnaire de leurs clients auprès du centralisateur de l'Assemblée par la production d'une attestation de participation annexée au formulaire unique de vote à distance ou par procuration ou de demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit. Toutefois, si un actionnaire ordinaire au porteur souhaite participer physiquement à l'Assemblée et n'a pas reçu sa carte d'admission, il devra demander à son intermédiaire financier de lui délivrer une attestation de participation qui lui permettra de justifier de sa qualité d'actionnaire à J-2 pour être admis à l'Assemblée.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans tout autre lieu précisé dans la convocation.

En 2014, l'Assemblée générale mixte annuelle de la Société a fait ressortir un taux de participation très élevé. Le quorum était de 96,7 % lors de l'Assemblée générale mixte des actionnaires qui s'est tenue le 10 juin 2014.

(ix) Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de dispositifs visant à retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

(b) Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le présent rapport sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société s'appuie sur le guide de mise en œuvre par les valeurs moyennes et petites du cadre de référence du contrôle interne publié

par l'Autorité des marchés financiers le 22 juillet 2010. Les procédures décrites ci-après pourront être révisées ou précisées à l'avenir en fonction des évolutions de la Société.

(i) Définition et objectifs du contrôle interne

Le contrôle interne est un dispositif de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements en vigueur ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la Direction générale ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières et comptables ; et
- d'une façon générale, contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

En contribuant à prévenir et à maîtriser les risques de ne pas atteindre les objectifs que la Société s'est fixés, le dispositif de contrôle interne joue un rôle-clé dans la conduite et le pilotage de ses différentes activités. En substance, il s'agit des processus mis en œuvre par la Société et TCA et destinés à leur donner une assurance raisonnable que les opérations sont, conformément aux objectifs, effectivement réalisées et optimisées, que les informations financières sont fiables et que les lois et règlements sont respectés. Toutefois, le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la Société seront atteints.

Les procédures de contrôle interne mises en place visent à assurer la qualité de l'information comptable et financière, et notamment à :

- veiller à la validité et à l'exhaustivité des transactions retranscrites dans les comptes de la Société ;
- veiller à ce que les actes de gestion s'inscrivent dans le cadre des orientations stratégiques arrêtées par la Direction Générale et qu'ils soient conformes aux règles internes de la Société ;
- valider les modalités de valorisation de certaines opérations ;
- s'assurer que les opérations sont correctement rattachées à l'exercice les concernant et enregistrées dans les comptes, y compris le hors bilan, conformément aux textes comptables en vigueur, et

que les agrégats comptables retenus pour la présentation des comptes sont conformes aux règlements en vigueur ;

- vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées au Conseil d'administration et aux actionnaires reflètent avec sincérité et exactitude l'activité et la situation de la Société.

(ii) Les acteurs du contrôle interne

Le contrôle interne est l'affaire de tous, des organes de direction et de contrôle à l'ensemble des collaborateurs de la Société et des collaborateurs de TCA qui participent aux prestations de services fournies à la Société (voir la Section VIII.3 du Document de référence).

Conseil d'administration

Il appartient à la Direction Générale de rendre compte au Conseil d'administration et au Comité d'audit et des risques des caractéristiques essentielles du dispositif de contrôle interne, de son déploiement au sein de la Société et des actions mises en place pour l'améliorer.

En tant que de besoin, le Conseil d'administration peut faire usage de ses pouvoirs généraux pour faire procéder aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns ou prendre toute autre initiative qu'il estimerait appropriée en la matière.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-35 du Code de commerce, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle, par ses délibérations, les affaires qui le concernent. Dans ce cadre, le Conseil, de manière non-limitative :

- délibère sur la stratégie du Groupe et sur les opérations qui en découlent et, plus généralement, sur toute opération significative portant notamment sur des investissements ou des désinvestissements importants ;
- désigne la Direction générale de la Société et contrôle sa gestion ; et
- veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché, notamment à travers les comptes et le rapport de gestion ou à l'occasion d'opérations significatives.

Son Président organise et dirige les travaux du Conseil dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au

bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Comité d'audit et des risques

Il appartient au Comité d'audit et des risques d'examiner les comptes annuels et, le cas échéant, consolidés et les rapports y afférent avant leur examen par le Conseil d'administration, et de s'assurer de la cohérence de ces états financiers avec les informations dont il a par ailleurs connaissance.

Le Comité d'audit et des risques a également en charge le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. En 2014, le Comité des comptes a été renommé « Comité d'audit et des risques » afin de mettre en exergue cette mission de contrôle de la gestion des risques. Le Comité d'audit et des risques revoit périodiquement (et au moins une fois par an) la cartographie des risques élaborée par les équipes de la Société pour la première fois en 2014 en vue de permettre à la Société de définir et de suivre les différents plans d'actions spécifiques mis en œuvre pour réduire ou maîtriser ses risques. Les risques de la Société identifiés dans la cartographie des risques de la Société sont décrits à la Section III.1 du présent Document de référence.

Le plan d'audit interne de l'année 2015 a également été présenté au Comité d'audit et des risques.

En tant que de besoin, le Comité d'audit et des risques a accès à tout document comptable et financier. Il entend les responsables de l'établissement des comptes ainsi que les Commissaires aux comptes afin d'obtenir l'assurance que ces derniers ont eu accès à l'ensemble des informations nécessaires à l'exercice de leurs diligences et qu'ils ont suffisamment avancé leurs travaux au moment de l'arrêté des comptes pour être en mesure de communiquer toutes remarques significatives.

Les Commissaires aux comptes participent aux réunions du Comité d'audit et des risques auquel ils présentent la nature de leurs diligences et les conclusions de leurs travaux.

Le Comité d'audit et des risques formalise la synthèse de ses travaux au travers d'un compte-rendu de séance, dont un résumé est donné aux membres du Conseil d'administration.

Comité d'investissement

Dans les conditions prévues par le règlement intérieur de la Société et décrites ci-avant, il appartient au

Comité d'investissement de la Société d'examiner les projets d'investissement, de désinvestissement et d'endettement afin d'apprécier au mieux les conséquences de ces projets sur la stratégie et l'utilisation des actifs de la Société.

Pour chaque investissement entrant dans son champ de compétence, les décisions du Comité d'investissement sont formalisées au travers d'un compte-rendu de séance.

Comité de direction

Le Comité de direction est un comité *ad hoc* composé du Président-Directeur Général, du Secrétaire Général et de certains membres de l'équipe TCA qui participent aux prestations de services fournies par TCA à la Société, notamment le Directeur des participations et le responsable financier de TCA. Il appartient au Comité de direction de faire de manière mensuelle un point sur l'activité de la Société et tout sujet intéressant sa bonne marche et notamment les points d'attention suivants :

- l'état d'avancement des projets d'investissement ou de désinvestissement en cours ;
- la revue des lignes de participation en portefeuille ;
- le suivi des finances et de la trésorerie ;
- le calendrier de la Société pour l'établissement des comptes, l'élaboration des informations périodiques, et la préparation des documents de travail pour les différents Conseils et Comités spécialisés ;
- tout autre élément d'importance concernant les affaires de la Société (assurances, choix des prestataires de conseils éventuels, etc.).

Le Secrétaire Général a la charge de l'animation des différents Comités mentionnés ci-dessus. Il participe par ailleurs au suivi des affaires de la Société et répond directement au Président-Directeur Général.

Direction financière de TCA

La société TCA assure la responsabilité des pôles de compétences en matière de financements et de trésorerie, de contrôle financier et de contrôle interne.

Ainsi, le contrôle interne de premier niveau s'effectue à chaque étape du déroulement des opérations sous la responsabilité de TCA dans le cadre des contrats de prestations de services mis en place avec la Société (voir la Section VIII.3 du Document de référence).

Experts comptables externes

La Société a recours pour l'établissement de sa comptabilité à un cabinet d'expertise comptable externe, ce qui permet d'assurer un contrôle régulier, en collaboration avec TCA, des pièces comptables et du traitement des opérations impactant la Société.

(iii) Présentation synthétique du dispositif de contrôle interne

Information et communication

La Société définit chaque trimestre un calendrier planifiant les procédures spécifiques à l'élaboration de l'information financière et comptable et définissant les responsabilités de chaque acteur dans la préparation et le traitement de l'information financière.

Par ailleurs, une réunion préparatoire à l'arrêté des comptes est organisée chaque trimestre, où sont revus et discutés en séance les principaux événements de la période, notamment les points suivants :

- Environnement macro-économique ;
- Principaux mouvements de périmètre et sur les participations en portefeuille ;
- Point sur les financements ;
- Mouvements en matière de ressources humaines et/ou changements de gouvernance ;
- Autres points divers éventuels.

Les arrêtés comptables trimestriels donnent lieu à la préparation d'états financiers synthétiques.

Une analyse de la trésorerie est préparée de manière hebdomadaire afin de suivre l'application de la politique d'investissement et de financement de la Société.

Les valorisations des titres en portefeuille sont suivies de manière quotidienne.

Afin de donner à ses actionnaires un référentiel permettant d'apprécier l'évolution de son actif, la Société publie le montant de son ANR de manière trimestrielle depuis le 31 mars 2013. Conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre ce rythme de publication malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle.

Systemes d'information

Systeme d'information comptable

Les moyens mis en œuvre pour assurer la cohérence et la fiabilité des données utilisées pour les besoins du

pilotage interne et de la communication externe reposent notamment sur l'outil comptable COALA utilisé par les experts comptables.

A la suite d'une analyse de besoin menée au cours de l'année 2014, la mise en place d'un outil de *reporting* est en cours. Ce progiciel, qui permettra d'intégrer tous les mois ou trimestres les informations financières de gestion et de comptabilité utiles à la préparation des comptes et au pilotage opérationnel, devrait être opérationnel d'ici la fin de l'exercice 2015.

Cet outil permettra de répondre, de manière plus performante et plus automatisée, aux exigences de fiabilité, de disponibilité et de pertinence de l'information comptable et financière pour les différentes données utilisées pour le pilotage interne (suivi budgétaire, etc.) et la communication externe.

Outils de suivi marché et de valorisation du portefeuille

La Société dispose d'une licence Bloomberg® pour une utilisation quotidienne par l'équipe de gestion qui suit les marchés financiers français et étrangers.

Des outils de suivi de la trésorerie et des portefeuilles cotés ont été mis en place pour un reporting quotidien à la Direction générale.

Le suivi quotidien de l'ensemble du portefeuille coté a été migré vers le logiciel Sophis® au cours de l'exercice 2014. Cette opération a permis de renforcer les contrôles de traitement des opérations sur les différents investissements de la Société, particulièrement sur les titres cotés.

Identification et évaluation des risques

En 2014, la Direction Générale de la Société a apprécié les risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats. Cette analyse a donné lieu à un recensement sous la forme d'une cartographie des risques qui a fait l'objet d'une revue spécifique lors d'une réunion dédiée du Comité d'audit et des risques. Cette cartographie des risques sera mise à jour de manière périodique. (Voir les Sections III.1 et III.3 du Document de référence.)

Pilotage du contrôle interne

Le pilotage du contrôle interne est effectué à chaque étape du déroulement de chaque opération.

Dans le cadre de la poursuite de ses objectifs d'amélioration du dispositif de contrôle interne, un

plan d'audit interne a été défini pour 2015 et soumis au Comité d'audit et des risques, afin de contrôler l'application et évaluer les dispositifs de contrôle interne de la Société par la mise en œuvre de missions ponctuelles. A terme, la poursuite progressive de ce processus devrait permettre de mettre en place un système formalisé d'évaluation du contrôle interne.

(iv) Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Planification, pilotage et processus de reporting

La Société se livre durant le quatrième trimestre à l'établissement du budget fondé sur des hypothèses de produits et de charges de gestion, de cessions et d'investissements retenus par la Direction de la Société.

Procédures d'arrêté des comptes annuels et consolidés

La Société a recours pour l'établissement de sa comptabilité à un cabinet d'expertise comptable externe en collaboration avec l'effectif de TCA. Ce cabinet a pour mission de produire les états comptables et financiers annuels, semestriels et trimestriels, les éléments nécessaires à la communication des résultats au Comité d'audit et des risques pour discussion, puis au Conseil d'administration pour l'arrêté des comptes par celui-ci.

Les comptes annuels au 31 décembre 2014 sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur (recommandation

N° 99-01 du Conseil National de la Comptabilité). Les comptes consolidés ont été établis pour la première fois au 31 décembre 2014 conformément aux principes IFRS, la Société étant cotée.

Les principes comptables font l'objet d'une revue chaque trimestre au regard des nouvelles évolutions réglementaires.

D'une manière générale, les domaines juridique, fiscal et social sont traités avec l'appui des services spécialisés de TCA dans le cadre des contrats de prestation de services mis en place avec Salvepar.

Activité de contrôle

Les opérations font l'objet de contrôles partiels ou plus approfondis, de réunions d'échanges, de discussions de la part des intervenants de premier niveau jusqu'aux Commissaires aux comptes, et aux spécialistes juridiques et fiscaux si nécessaire qui, le cas échéant, présentent leurs remarques à la Direction Générale de la Société qui en tire les mesures appropriées, avant, le cas échéant, présentation au Comité d'audit et des risques, puis au Conseil d'administration.

Communication financière et comptable

La communication est placée sous la responsabilité de la Direction de la Société qui contrôle les informations avant leur publication. La communication relative aux comptes annuels et semestriels est soumise à l'approbation du Conseil d'administration avant sa diffusion. Un échéancier récapitulant ces obligations périodiques de la Société est en place.

5. Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration de la société Salvepar

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Salvepar et en application des dispositions de l'article L.225 235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225 37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225 37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225 37 du Code de commerce.

Paris et Paris-La Défense, le 28 avril 2015

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres
Bernard Heller

V. COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2014

1. Bilan consolidé

ACTIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2014	31 décembre 2013
ACTIFS NON COURANTS	Notes		
Immobilisations incorporelles et corporelles			
Immobilisations incorporelles		2	–
Immobilisations corporelles		2	4
Portefeuille d'investissement non courant			
Portefeuille d'investissement	5.6	221 316	150 448
Créances rattachées au portefeuille d'investissement	5.6	11 021	6
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	5.10	232 342	150 457
ACTIFS COURANTS			
Créances diverses		1 752	9
Autres actifs financiers courants			
Portefeuille d'investissement courant	5.6 / 5.11	41 662	52 279
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.6 / 5.12	124 520	79 166
TOTAL ACTIFS COURANTS		167 933	131 454
TOTAL		400 275	281 912

PASSIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2014	31 décembre 2013
	Notes		
Capital social	3	54 816	33 594
Primes	3	236 025	127 227
Réserves	3	68 102	55 226
Résultat de l'exercice	3	6 073	19 792
CAPITAUX PROPRES	3	365 016	235 839
DETTES NON COURANTES			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	5.16	15 043	6 347
Emprunts et dettes financières divers	5.15	10 014	36 354
Passif d'impôt	5.19	3 111	2 540
Total dettes non courantes		28 168	45 241
DETTES COURANTES			
Passif d'impôt	5.19	5 871	115
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires		–	181
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		329	292
Dettes fiscales et sociales		563	194
Autres dettes		328	50
Total dettes courantes		7 091	831
TOTAL		400 275	281 912

2. Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros, sauf mention contraire)		2014	2013
	Notes		
Variations de juste valeur	5.7	9 495	21 919
Autres revenus du portefeuille	5.8	7 482	3 396
Résultat du portefeuille		16 978	25 315
Salaires et charges sociales		-704	-197
Impôts et taxes		-390	-26
Achats et charges externes		-3 544	-2 074
Autres charges		-98	-51
Autres produits		518	57
Charges opérationnelles	5.17	-4 218	-2 290
Résultat opérationnel brut		12 760	23 025
Produits nets sur équivalents de trésorerie	5.9	737	229
Charges financières		-390	-365
Autres éléments financiers		176	-176
Impôts sur les bénéfices	5.19	-7 209	-2 920
Résultat net		6 073	19 792
Participations ne donnant pas le contrôle			
Résultat net Part du groupe		6 073	19 792
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation		5 608 783	2 608 913
Résultat par action (en euros)		1,08	7,59
Résultat dilué par action (en euros)		1,08	7,59
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		6 073	19 792

3. Variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes de fusion et d'apport	Actions propres	Autres Réserves	Résultat de l'exercice	Total des capitaux propres
Situation au 1^{er} janvier 2013	12 523	15 852		140 267		168 642
A.G.M. du 08/04/2013 ¹				-86 881		-86 881
Résultat de l'exercice					19 792	19 792
Opérations sur actions propres			-267			-267
Augmentation de capital - Décision du 08/08/2013	21 070	106 982				128 052
Emission d'actions de préférence - Décision du 15/10/2013	0	6 500				6 500
Affectation réserve légale - Décision du 20/12/2013		-2 107		2 107		
Situation au 31 décembre 2013	33 594	127 227	-267	55 492	19 792	235 839
Affectation du résultat				19 792	-19 792	
Situation au 1^{er} janvier 2014	33 594	127 227	-267	75 285		235 839
A.G.M. du 10/06/14 ²				-8 679		-8 679
Augmentation de capital - Décision du 19/06/14	21 222	108 798		2 122		132 142
Résultat de l'exercice					6 073	6 073
Opérations sur actions propres			-359			-359
Situation au 31 décembre 2014	54 816	236 025	-626	68 728	6 073	365 016

¹Dividende mis en paiement le 10 juin 2013

²Acompte sur dividende le 17 mars 2014 et solde mis en paiement le 17 juin 2014

Cf. Note 5.13

4. Tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	2014	2013
Portefeuille d'investissement non courant	-72 262	35 549
– Acquisitions(*)	-112 587	-47 466
– Cessions	36 061	79 841
– Revenus encaissés	4 264	3 174
<i>Dividendes</i>	1 533	2 133
<i>Intérêts</i>	2 253	1 026
<i>Autres</i>	478	15
Portefeuille d'investissement courant	27 410	-47 923
– Acquisitions	-26 769	-51 196
– Cessions	50 961	3 051
– Revenus encaissés	3 218	222
<i>Dividendes</i>	3 116	222
<i>Intérêts</i>	103	–
<i>Autres</i>	0	–
Produits nets sur équivalents de trésorerie	737	229
Charges opérationnelles	-6 422	-3 474
Impôt	-882	1 487
Flux de trésorerie opérationnels	-51 420	-14 132
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
– Augmentation de capital	132 636	135 292
– Frais d'augmentation de capital	-494	-739
– Dividendes versés aux actionnaires	-8 679	-86 881
– Emprunts souscrits	–	36 300
– Remboursements d'emprunts	-26 300	–
– Intérêts des emprunts	-390	-365
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	96 773	83 606
Variation de trésorerie théorique	45 353	69 474
Trésorerie Ouverture	79 166	9 692
Trésorerie Clôture	124 520	79 166
Variation de trésorerie	45 353	69 474

(*) L'investissement total réalisé par Salvepar pour l'acquisition de Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement) représente un montant de 16,2 millions d'euros.

5. Notes et annexes 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 Première application du référentiel IFRS

Salvepar détient au 31 décembre 2014 deux sociétés holdings à 100% qui exercent elles-mêmes une activité d'investissement :

- Salvepar Alisadeo Investissement (anciennement dénommée Sequana) détient une participation dans le groupe Asten. Salvepar a investi en avril 2014 dans le groupe Asten sous la forme du rachat des titres de la société Sequana (auparavant détenus par le groupe Gemmes Venture) et par la souscription par Sequana à une augmentation de capital d'Asten. Au 31 décembre 2014, la société Salvepar Alisadeo Investissement détenait environ 15% de la société Asten, holding de tête du groupe Asten. La société Salvepar Alisadeo Investissement est financée par Salvepar par compte-courant.
- Salvepar Sequoia Investissement (anciennement dénommée Salvepar Co-Invest) détient une participation dans la société Dérivés Résiniques et Terpéniques (« DRT »). Salvepar Sequoia Investissement détient 5,1% du capital de DRT, aux côtés des descendants des familles fondatrices du groupe. Cette société constituée en 2013 n'avait pas d'activité avant septembre 2014.

Compte tenu de ces deux détentions majoritaires, Salvepar a l'obligation de préparer des comptes consolidés.

Salvepar étant par ailleurs cotée sur Euronext Paris, le référentiel des comptes consolidés est le référentiel IFRS. S'agissant de premiers comptes établis en référentiel IFRS, la norme IFRS 1 a été appliquée, impliquant notamment une uniformité des méthodes comptables mises en œuvre sur les deux exercices présentés et un impact dans les capitaux propres d'ouverture (au 1^{er} janvier 2013) de l'application rétrospective des normes IFRS aux exercices antérieurs.

Compte tenu de son activité de *holding* de participations, Salvepar répond à la définition d'une « entité d'investissement » au sens de la norme IFRS 10 :

- Salvepar est une société *holding* de participations minoritaires dans des sociétés cotées et non-cotées. Salvepar, qui opère pour son compte propre, bénéficie notamment des fonds de ses actionnaires afin de les investir dans un portefeuille de participations avec une diversification sectorielle importante.
- Salvepar vise à construire un portefeuille diversifié aux plans sectoriel et géographique, solide (et notamment constitué d'entreprises peu endettées) et équilibré, en privilégiant les transactions permettant de développer une approche partenariale, soit avec les sociétés dans lesquelles elle investit en qualité d'actionnaire de référence (*anchor investor*), soit avec les partenaires aux côtés desquels elle investit. Salvepar attend ainsi obtenir en retour de ses investissements un gain en capital, des produits financiers, comme des dividendes, coupons, intérêts, etc. ou les deux à la fois.
- Salvepar mesure et évalue notamment la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur du portefeuille.

En conséquence, conformément à la norme IFRS 10, compte tenu de la nature de l'activité de Salvepar, cette dernière 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.

5.3 Base de préparation

a) Déclaration de conformité

Les comptes consolidés de Salvepar au 31 décembre 2014 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 présents états financiers consolidés couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 5 mars 2015.

b) 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 5.5 sur la détermination de la juste valeur.

c) 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.

d) 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.

5.4 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 5.5 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 sous forme de 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) Régime fiscal

Salvepar ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est comptabilisée au compte de résultat.

e) Information sectorielle

La norme IFRS 8 « secteurs opérationnels » impose de présenter une information sectorielle en cohérence avec les reportings internes de Salvepar. A ce jour, Salvepar exerce exclusivement une activité d'investissement, principalement en zone euro. A ce stade, la segmentation par zone géographique ou par typologie d'investissement n'est pas pertinente.

5.5 Détermination de la juste valeur

Les principes de valorisation en juste valeur retenus pour les actifs en portefeuille sont en conformité avec 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.

Outre d'éventuelles valeurs de transactions, 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.

5.6 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Détail des instruments financiers au 31 décembre 2014			
	Juste valeur par compte de résultat	Prêts et créances	Dettes financières / Trésorerie au cout amorti	Total
ACTIF				
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations incorporelles et corporelles				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Portefeuille d'investissement non courant				
Portefeuille d'investissement	221 316			221 316
Créances rattachées au portefeuille d'investissement		11 021		11 021
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	221 316	11 021		232 337
ACTIFS COURANTS				
Créances diverses				
Autres actifs financiers courants				
Portefeuille d'investissement courant	41 662			41 662
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 241	104 278		124 520
TOTAL ACTIFS COURANTS	61 903	104 278		166 182
PASSIF				
DETTES NON COURANTES				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	15 043			15 043
Emprunts et dettes financières divers			10 014	10 014
DETTES COURANTES				
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				
Passif d'impôt				
Dettes fiscales et sociales				
Autres dettes				

(en milliers d'euros)	Détail des instruments financiers au 31 décembre 2013			
	Juste valeur par compte de résultat	Prêts et créances	Dettes financières / Trésorerie au cout amorti	Total
ACTIF				
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations incorporelles et corporelles				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Portefeuille d'investissement non courant				
Portefeuille d'investissement	150 448			150 448
Créances rattachées au portefeuille d'investissement		6		6
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	150 448	6		150 454
ACTIFS COURANTS				
Créances diverses				
Autres actifs financiers courants				
Portefeuille d'investissement courant	52 279			52 279
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 004	74 162		79 166
TOTAL ACTIFS COURANTS	57 283	74 162		131 445
PASSIF				
DETTES NON COURANTES				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6 347			6 347
Emprunts et dettes financières divers			36 354	36 354
DETTES COURANTES				
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires	176			176
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				
Passif d'impôt				
Dettes fiscales et sociales				
Autres dettes				

5.7 Variation de juste valeur

Les variations de juste valeur au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Variation de juste valeur du portefeuille non courant	-3 978	17 785
Variation de juste valeur du portefeuille courant	13 474	4 134
Total Variation de juste valeur	9 495	21 919

5.8 Autres revenus du portefeuille

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Dividendes	1 533	2 133
Intérêts	2 253	1 026
Autres	478	15
Revenus du portefeuille non courant	4 264	3 174
Dividendes	3 116	222
Intérêts	103	
Autres	0	0
Revenus du portefeuille courant	3 218	222
Total	7 482	3 396

5.9 Produits nets sur équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Variation de juste valeur	261	5
Produits des valeurs de placement	465	224
Produits nets sur cession de valeurs de placement	11	0
Total	737	229

5.10 Portefeuille d'investissement non courant

Les variations, sur les deux exercices 2013 et 2014, du portefeuille d'investissement non courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 1^{er} janvier 2013	158 460	98 873	0	59 586
Acquisitions de participations	54 210	15 102	30 000	9 107
Mouvements sur comptes courants	0	167	0	-6 637
Cessions	-57 107	-38 891	0	-18 215
Variations de juste valeur	1 361	4 133	0	-2 772
Juste valeur au 31 décembre 2013	150 454	79 384	30 000	41 070
Dont variations de juste valeur positives	13 502	12 616	0	886
Dont variations de juste valeur négatives	-12 141	-8 483	0	-3 658

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2013	150 454	79 384	30 000	41 070
Acquisitions de participations	109 382	20 173	0	89 208
Mouvements sur comptes courants	11 873	0	0	11 873
Cessions	-24 105	-23 135	0	-970
Variations de juste valeur	-15 266	-18 521	-5 917	9 172
Juste valeur au 31 décembre 2014	232 337	57 726	24 083	150 529
Dont variations de juste valeur positives	10 104	0	0	10 104
Dont variations de juste valeur négatives	-25 370	-18 521	-5 917	-932

5.11 Portefeuille d'investissement courant

Les variations, sur les deux exercices 2013 et 2014, du portefeuille d'investissement courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 1^{er} janvier 2013	0	0	0	0
Acquisitions /Cessions nettes	48 239	48 239	0	0
Variations de juste valeur	4 040	4 040	0	0
Juste valeur au 31 décembre 2013	52 279	52 279	0	0
Dont variations de juste valeur positives	4 837	4 837	0	0
Dont variations de juste valeur négatives	-797	-797	0	0

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2013	52 279	52 279	0	0
Acquisitions /Cessions nettes	-5 359	-5 359	0	0
Variations de juste valeur	-5 258	-5 258	0	0
Juste valeur au 31 décembre 2014	41 662	41 662	0	0
Dont variations de juste valeur positives	204	204	0	0
Dont variations de juste valeur négatives	-5 462	-5 462	0	0

5.12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Sicav monétaires court terme euros	20 241	5 004
Dépôts à terme < 3 mois	30 000	50 000
Disponibilités	74 278	24 162
Trésorerie et équivalents de trésorerie	124 520	79 166

5.13 Capitaux propres

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

(en euros)	31 décembre 2014		31 décembre 2013	
	Actions ordinaires	Actions de préférence	Actions ordinaires	Actions de préférence
Actions émises en début de période	4 199 201	20	1 565 426	
Actions émises pendant la période	2 652 722		2 633 775	20
Actions émises en fin de période	6 851 923	20	4 199 201	20
Actions propres détenues	13 333		5 350	
Actions en circulation en fin de période	6 838 590	20	4 193 851	20

Salvepar a réalisé deux augmentations de capital en 2013, portant le montant du capital social à 33 593 768 euros :

- Le 8 août 2013, 2 633 775 actions ordinaires ont été émises au prix nominal de 8 euros chacune, pour un montant total de 128 791 597,50 euros, prime d'émission incluse.
- Le 15 octobre 2013, 10 actions de préférence de catégorie 1 (AP1) ont été émises au prix nominal de 8 euros chacune pour un montant total de 3 500 000 euros, prime d'émission incluse, ainsi que 10 actions de préférence de catégorie 2 (AP2) au prix nominal de 8 euros chacune pour un montant total de 3 000 000 euros prime d'émission incluse.

Le 20 décembre 2013, le Président-Directeur Général de la Société a décidé la dotation de la réserve légale à son maximum par prélèvement du compte de prime d'émission.

Salvepar a procédé au titre de l'exercice 2013 à une distribution de dividende au titre des actions ordinaires de 8 388 milliers d'euros, soit un total de 2 euros par action ordinaire sous la forme d'un acompte sur dividende mis en paiement le 17 mars 2014 et d'un complément de dividende mis en paiement le 17 juin 2014.

Par ailleurs, Salvepar a procédé au titre de l'exercice 2013 à une distribution de dividende au titre des actions de préférence de 290 milliers d'euros, mis en paiement le 11 juin 2014.

En 2014, Salvepar a réalisé une augmentation de capital portant le montant du capital social à 54 815 544 euros. 2 652 722 actions ordinaires ont été émises au prix de 50 euros par action (incluant 8 euros de valeur nominale), pour un montant total de 132 636 100 euros, prime d'émission incluse.

(en euros)	31 décembre 2014		31 décembre 2013		Total	
	Actions ordinaires	Actions de préférence	Actions ordinaires	Actions de préférence	31 décembre /2014	31 décembre 2013
Valeur nominale fin de période	8	8	8	8		
Capital social	54 815 384	160	33 593 608	160	54 815 544	33 593 768

5.14 Dividende revenant aux porteurs d'actions de préférence

Ce poste se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	AP1	AP2
Montant versé en 2014	145	145
Montant estimé au titre de 2014 (payé en 2015)	1 227	1 227

5.15 Emprunts et dettes financières divers

Sur le premier semestre 2014, Salvepar a 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 31 décembre 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 figurant à l'actif pour un montant de 48,2 millions d'euros, étant précisé qu'au 31 décembre 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 10,5 millions d'euros uniquement.

5.16 Dettes sur immobilisations et comptes rattachés

Salvepar s'est engagée sur des investissements non encore payés au 31 décembre 2014 pour 15 043 milliers d'euros (dont 13 204 milliers d'euros

sur les investissements 2014 et 1 838 milliers d'euros sur des investissements antérieurs).

5.17 Charges opérationnelles

Les prestations facturées au cours de l'exercice 2014 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 2 061 milliers d'euros contre 1 107 milliers d'euros sur l'exercice 2013.

La rémunération du Président Directeur Général, nommé par une décision du Conseil d'administration

du 27 août 2013, figure en salaires et charges sociales, et fait l'objet de développements dans le rapport de gestion.

Le Président-Directeur Général a perçu une rémunération fixe de 277 750 euros brut annuel sur l'exercice 2014. Le Président-Directeur Général ne perçoit pas de rémunération variable.

5.18 Parties liées

En application de la norme IAS 24, les parties liées sont les suivantes :

a) Apparentés

Le 26 octobre 2012, Salvepar 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 (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 (le « Contrat Support »).

Ces conventions réglementées ont une durée de 3 ans renouvelables. Ces contrats donnent à Salvepar une faculté de résiliation en cas de prise de contrôle de Salvepar, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, par toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP ou leurs actionnaires directs ou indirects respectifs.

Postérieurement à l'augmentation de capital réalisée en 2013, la rémunération cumulée due au titre de ces contrats s'élevait à 1 495 000 euros par an (TTC).

En contrepartie des moyens supplémentaires devant être mis à la disposition de Salvepar à l'issue de l'augmentation de capital réalisée le 19 juin 2014, notamment en raison de l'augmentation de la surface financière de Salvepar (entraînant un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre) et de la réalisation des objectifs poursuivis dans le cadre de cette augmentation de capital (notamment pour le développement de Salvepar à l'international et l'élargissement du spectre des opportunités possibles dans le cadre de sa stratégie), le Conseil d'administration de Salvepar a autorisé le principe d'une augmentation de 1 100 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle totale due au titre de ces contrats. Cette augmentation correspondait à une augmentation de 365 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Support

et à une augmentation de 735 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Investissements. Cette augmentation de la rémunération a été déterminée avec l'objectif de maintenir une structure de coûts homogène pour Salvepar tenant compte de sa taille, de ses capacités d'investissement et de ses objectifs de performance financière. A la suite de l'augmentation de capital réalisée le 19 juin 2014, Salvepar a bénéficié d'une trésorerie importante à investir et des ressources supplémentaires ont dû être mises à sa disposition par TCA pour appréhender des opportunités d'investissement nouvelles, les analyser, négocier avec les contreparties, suivre leur évolution future et assister Salvepar dans ses placements de trésorerie et suivre les traitements comptables des investissements réalisés. En outre, Salvepar prépare désormais des comptes consolidés ce qui implique des besoins additionnels dans le cadre du Contrat Support. En contrepartie de l'augmentation de la rémunération due au titre de ces contrats, TCA a renforcé la taille des équipes mises à la disposition de la Société, tant en matière d'investissement qu'en matière de support.

L'approbation de l'avenant no. 2 au Contrat Support et de l'avenant no. 3 au Contrat Investissements figurent à l'ordre du jour de l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2015.

Enfin, aux termes d'un avenant no. 2 au Contrat Investissements en date du 5 mars 2014, le Contrat Investissements prévoit également 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 entre TCA et Salvepar. Cet avenant no. 2 a été approuvé par l'Assemblée générale annuelle du 10 juin 2014.

Pour l'exercice 2014, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 682 893 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 1 378 324 euros (TTC).

Pour l'exercice 2013, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 437 805 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 668 870 euros (TTC).

b) Filiales

Salvepar a accordé en 2014 à ses deux filiales détenues à 100% des avances en comptes courants, rémunérées

à des conditions de marché et qui ne constituent pas des conventions réglementées.

Au 31 décembre 2014, les positions au bénéfice de Salvepar sont les suivantes :

Vis-à-vis de Salvepar (en milliers d'euros)	Position compte courant au 31 décembre 2014	Intérêts courus au 31 décembre 2014
Salvepar Alisadeo Investissement	6 106	119
Salvepar Sequoia Investissement	4 766	24

c) Principaux dirigeants

Les jetons de présence à verser aux membres du Conseil d'administration s'élèvent à 93 000 euros au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2014.

Le Président-Directeur Général a perçu une rémunération fixe de 277 750 euros brut annuel sur l'exercice 2014. Le Président-Directeur Général ne perçoit pas de rémunération variable.

5.19 Impôts

La charge d'impôt se décompose de la manière suivante au 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014 :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Impôt différé	571	2 031
Impôt courant	6 639	890
Total	7 209	2 920
Résultat net de l'ensemble consolidé	6 073	19 792
Résultat hors impôt	13 283	22 713
Application du taux d'impôt normal 33 ^{1/3}	4 428	7 571

Le rapprochement entre la situation d'impôt théorique et l'impôt réel se décompose comme suit au 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014 :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Impôt théorique	4 428	7 571
Régime des titres de participation long terme	2 430	-4 546
Charges définitivement non déductibles /divers	176	-105
Contribution sociale	180	0
Différence de taux		
Crédit impôts	-5	0
Impôt réel	7 209	2 920

Les variations, sur les deux exercices 2013 et 2014 des passifs d'impôt se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Total	Passif d'impôt non courant	Passif d'impôt courant
Situation au 1 ^{er} janvier 2013	-862	510	-1 371
Impôt courant	890		890
Impôt non courant	2 031	2 031	
Décaissement / Encaissement d'impôt	597		597
Situation au 31 décembre 2013	2 655	2 540	115
Impôt courant	6 639		6 639
Impôt non courant	571	571	
Décaissement / Encaissement d'impôt	-882		-882
Situation au 31 décembre 2014	8 982	3 111	5 871

5.20 Risques de marché

a) Risque de taux

Salvepar est soumise à un risque de taux à la fois sur ses emprunts et ses placements.

Risque de taux sur emprunt

Au 31 décembre 2014, au passif, Salvepar était exposée à un risque de taux sur son emprunt souscrit auprès d'UBS France pour un montant de 10,0 millions d'euros. Cette exposition n'a pas fait l'objet d'une

couverture et, pour cet endettement total, une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact sur le résultat avant impôt de -/+ 50 milliers d'euros au 31 décembre 2014 contre +/- 181 milliers d'euros au 31 décembre 2013.

Risque de taux sur placements

Au 31 décembre 2014 et 2013, les actifs financiers de Salvepar exposés à un risque de taux étaient les suivants :

Actifs financiers exposés au risque de taux (obligations et OPCVM monétaires)	Taux fixe		Taux variable		Total	
	En millions d'euros	%	En millions d'euros	%	En millions d'euros	%
Au 31 décembre 2013	64,0	92,8 %	5,0	7,2 %	69,0	100,0 %
Au 31 décembre 2014	68,1	69,1 %	30,5	30,9 %	98,7	100,0 %

Au 31 décembre 2014, une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt aurait impacté de plus ou moins 152 milliers d'euros la valorisation des intérêts sur les actifs financiers exposés à des taux variables.

Par ailleurs, sur la base d'un portefeuille d'obligations à taux fixe cotées de 6,6 millions d'euros, la variation instantanée de plus ou moins 50 points de base entraînerait une variation de la valeur du portefeuille de moins ou plus 0,1 million d'euros, compte tenu de

la durée moyenne constatée sur ce portefeuille (0,04265 année).

Au 31 décembre 2014, les actifs financiers à taux fixe incluent 30 millions d'euros de comptes à terme à nominal garanti. La variation de la valeur du portefeuille des obligations non cotées à une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt, est estimée à moins ou plus 0,4 million d'euros.

Au 31 décembre 2013, Salvepar n'était pas investie dans un portefeuille obligataire.

En synthèse, la sensibilité aux taux d'intérêts sur les actifs financiers investis peut être résumée comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Hausse instantanée des taux d'intérêt de 50 points de base		
Intérêts des actifs financiers exposés	+ 152	+ 25
Valeur du portefeuille obligataire coté	- 141	0
Valeur du portefeuille obligataire non coté	- 365	0
Baisse instantanée des taux d'intérêt de 50 points de base		
Intérêts des actifs financiers exposés	- 152	- 25
Valeur du portefeuille obligataire coté	+ 141	0
Valeur du portefeuille obligataire non coté	+ 373	0

b) Risques de change

L'exposition de Salvepar au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises.

Au 31 décembre 2014, Salvepar était exposée à un risque de change sur la livre sterling, sur le dollar américain et, de manière marginale, sur le dollar australien à raison de certains de ses investissements

libellés dans ces devises. Salvepar a débouclé au cours de l'exercice 2014 une couverture de change sur le dollar américain au bilan à fin 2013 et, au 31 décembre 2014, Salvepar n'avait pas de couverture de change sur devises.

Le tableau présente l'impact en résultat d'une variation de +/- 10 % de ces devises par rapport à l'euro sur les états financiers de Salvepar.

Au 31 décembre 2014 En millions d'euros	Impact	
	Baisse de 10% de la devise par rapport à l'euro	Hausse de 10% de la devise par rapport à l'euro
Dollar australien	-0,2	0,2
Livre Sterling	-2,9	3,5
Dollar américain	-3,6	4,4

Au 31 décembre 2013 En millions d'euros	Impact	
	Baisse de 10% de la devise par rapport à l'euro	Hausse de 10% de la devise par rapport à l'euro
Livre Sterling	-1,4	1,7
Dollar américain	-0,8	1,0

c) Risques sur marchés actions

A raison de son activité, Salvepar est exposée de façon directe aux risques des marchés actions à hauteur de la juste valeur de ses titres cotés, soit environ 86,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 (incluant les titres cotés du portefeuille d'investissement non courant et du portefeuille d'investissement courant). Le portefeuille d'actions cotées de Salvepar fait l'objet d'un suivi permanent et d'une évaluation quotidienne qui permet de gérer ce risque.

Salvepar peut être affectée par une évolution négative des cours de bourse de ses titres cotés. Une baisse des cours de bourse durant une période donnée, en particulier à la clôture de l'exercice, se traduit comptablement par la baisse de la juste valeur du portefeuille et de l'actif net réévalué de Salvepar et peut notamment affecter la capacité de distribution de Salvepar. Ainsi, une baisse de 10 % de la juste valeur des actifs cotés au 31 décembre 2014 aurait entraîné une charge complémentaire de 8,7 millions d'euros dans le résultat consolidé avant impôt de Salvepar au 31 décembre 2014. En outre, les fluctuations des marchés actions peuvent avoir un impact sur les comparables boursiers utilisés dans le cadre de l'approche multicritères de valorisation des titres de capital non cotés. Ces fluctuations sont susceptibles d'affecter négativement

l'ANR et le résultat de la Société, sans que toutefois la Société ne puisse établir une corrélation précise entre l'incidence de ces fluctuations et la valorisation desdits titres. En conséquence, la sensibilité à ce risque ne peut être chiffrée. Enfin, selon l'importance de ses financements et en fonction de la magnitude des baisses éventuelles des cours, la Société pourrait être amenée à effectuer des versements temporaires afin de soutenir ses financements.

d) Risque de contrepartie

Pour gérer son risque de contrepartie lié aux liquidités et au portefeuille d'investissement courant, Salvepar ne travaille qu'avec des banques de premier rang et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins. Les placements de trésorerie sont revus de manière hebdomadaire notamment au regard du risque de crédit. La sélection des supports de placement et des contreparties ainsi que la volatilité des supports font également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des teneurs de comptes et des déposataires ainsi que la variété des supports et des couples rendement/risques. En 2014, Salvepar n'a eu à faire face à aucune défaillance de contrepartie.

5.21 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de Salvepar se présentent comme suit :

Engagements financiers donnés

Description	Échéance	Montant au 31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2013 (en millions d'euros)
Nantissement d'un portefeuille de titres cotés **		0	41,0
Nantissement de titres cotés en portefeuille	23/10/2016	48,2*	12,4
Nantissement des actions Navec détenues par Salvepar	15/12/2016	2,5	
Nantissement des actions Boniquet détenues par Salvepar	20/07/2019	1,9	
Total engagements donnés		52,6	53,4

* Au 31 décembre 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'élève à 10,5 millions d'euros uniquement.

** Nantissement levé suite au remboursement de l'emprunt Natixis.

Engagements financiers reçus

Description	Échéance	Montant au 31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2013 (en millions d'euros)
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement)	29/04/2017	0,6	0,0
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres S2A détenus par Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement)	29/04/2017		0,0
Nantissement de 100% des actions détenues par Socaseine	03/04/2019	7,0	0,0
Gage-espèces consenti par Socaseine	03/04/2019	0,5	0,0
Nantissement de titres de filiales et de créances par Quadran	25/09/2017	12,6	0,0
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	9,9	0,0
Garantie d'actif donnée par Catalunya Caixa Capital sur les titres acquis	25/04/2016	6,4	0,0
Total engagements reçus		37,0	0,0

5.22 Événements postérieurs à la clôture

Durant l'exercice 2014, Salvepar avait entamé la cession de sa participation dans Thermador Groupe et, en février 2015, Salvepar a finalisé la cession de cette participation. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à 7,2 millions d'euros, dont 2,0 millions

d'euros réalisés sur l'exercice 2014 et 5,2 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2015, soit un prix de cession total correspondant à 1,8 fois le montant investi initialement (sans tenir compte des dividendes perçus sur la période d'investissement).

6. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

26, rue Cambacérès
75008 Paris

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

Exercice clos le 31 décembre 2014

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2013 retraitées selon les mêmes règles.

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

II. Justification des appréciations

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

- Comme indiqué dans la note 5.2 « Première application du référentiel IFRS » de l'annexe aux comptes consolidés, votre société ne consolide pas ses filiales lorsqu'elle en obtient le contrôle et évalue les participations dans ses filiales à la juste valeur par le biais du résultat net.
- Comme indiqué dans les notes 5.3 « Base de préparation » et 5.5 « Détermination de la juste valeur » de l'annexe aux comptes consolidés, certains instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés actifs font l'objet d'estimations comptables significatives. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues et vérifier que les notes annexes donnent une information appropriée.

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

III. Vérification spécifique

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

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

Paris et Paris-La Défense, le 28 avril 2015

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres
Bernard Heller

7. Situation d'ouverture au 1^{er} janvier 2013

En complément d'information, le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2013 est présenté dans le tableau suivant. Les données correspondantes au 31 décembre 2013 et 2014 telles qu'issues des comptes consolidés certifiés sont également présentées à titre de comparaison.

ACTIF (en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013	1 ^{er} janvier 2013
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles et corporelles			
Immobilisations incorporelles	2		
Immobilisations corporelles	2	4	1
Portefeuille d'investissement non courant			
Portefeuille d'investissement	221 316	150 448	151 254
Créances rattachées au portefeuille d'investissement	11 021	6	7 206
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	232 342	150 457	158 461
ACTIFS COURANTS			
Créances diverses	1 752	9	1 377
Autres actifs financiers courants			
Portefeuille d'investissement courant	41 662	52 279	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	124 520	79 166	9 692
TOTAL ACTIFS COURANTS	167 933	131 454	11 069
TOTAL	400 275	281 912	169 530

PASSIF (en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013	1 ^{er} janvier 2013
Capital social	54 816	33 594	12 523
Primes	236 025	127 227	15 852
Réserves	68 102	55 226	140 267
Résultat de l'exercice	6 073	19 792	
CAPITAUX PROPRES	365 016	235 839	168 642
DETTES NON COURANTES			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	15 043	6 347	
Emprunts et dettes financières divers	10 014	36 354	
Passif d'impôt	3 111	2 540	510
Total dettes non courantes	28 168	45 241	510
DETTES COURANTES			
Passif d'impôt	5 871	115	
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires	181		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	329	292	262
Dettes fiscales et sociales	563	194	116
Autres dettes	328	50	
Total dettes courantes	7 091	831	378
TOTAL	400 275	281 912	169 530

VI. COMPTES ANNUELS

AU 31 DECEMBRE 2014

1. Comptes annuels

Bilans comparés

ACTIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2014			31 décembre 2013
	Notes	Brut	Amortissements et Dépréciations	Net	Net
Immobilisations incorporelles					
Autres immobilisations incorporelles		2		2	
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions					
Autres immobilisations corporelles		16	14	2	4
Immobilisations financières *					
Participations	1, 7	130 505	17 403	113 102	102 765
Créances rattachées à des participations	1	11 021		11 021	6
Autres titres immobilisés	1, 7	98 009		98 009	23 112
Autres immobilisations financières					
Sous-total actif immobilisé		239 554	17 417	222 137	125 886
Créances **					
Créances clients et comptes rattachés		65		65	
Autres créances	2	1 644		1 644	0
VMP / Dépôts à terme					
Valeurs mobilières de placement ("VMP")	3, 7	62 957	3 665	59 291	52 441
Dépôts à terme	3, 7	30 016		30 016	50 114
Disponibilités		74 262		74 262	24 048
COMPTES DE RÉGULARISATION					
Charges constatées d'avance		52		52	9
Ecart de conversion actif		1 326		1 326	
Sous-total actif circulant		170 323	3 665	166 657	126 612
TOTAL DE L'ACTIF		409 876	21 082	388 794	252 498

* dont à moins de un an

1 570

569

** dont à plus de un an

PASSIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2014		31 décembre 2013	
	Notes	après affectation*		après affectation	
CAPITAUX PROPRES					
Capital social	4	54 816	54 816	33 594	33 594
Primes d'émission, de fusion, d'apport		236 025	236 025	127 227	127 227
RÉSERVES					
Réserve légale		5 482	5 482	3 359	3 359
Réserves réglementées					
Autres réserves		30 334	30 334	30 334	30 334
REPORT A NOUVEAU		5 537	11 041		5 537
RÉSULTAT DE L'EXERCICE					
		23 033		14 216	
AMORTISSEMENTS DÉROGATOIRES					
Amortissements dérogatoires		84	84		
Sous-total capitaux propres		355 310	337 781	208 730	200 041
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES					
Provisions pour risques	5,7	1 326	1 326	176	176
DETTES **					
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6	15 043	15 043	6 347	6 347
Emprunts et dettes financières divers		10 014	10 014	36 354	36 354
Découverts et concours bancaires				5	5
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		339	339	292	292
Dettes fiscales et sociales		6 434	6 434	309	309
Autres dettes		328	328	50	50
Dividendes à payer			17 529		8 679
Sous-total dettes		32 158	49 677	43 357	52 045
COMPTES DE RÉGULARISATION					
Ecart de conversion passif				236	236
TOTAL DU PASSIF		388 794	388 794	252 498	252 498

* sur la base de l'affectation proposée à l'Assemblée générale du 20 mai 2015

** dont à plus d'un an

10 000

10 000

36 300

36 300

Comptes de résultat comparés

(en milliers d'euros)		31 décembre 2014	31 décembre 2013
OPÉRATIONS DE GESTION	Notes		
Produits des participations		1 982	2 133
Produits des autres valeurs immobilisées		2 111	911
Produits des valeurs mobilières de placement		3 506	291
Plus-value de cession sur valeurs mobilières de placement		18 844	94
Produits des prêts et autres créances		321	270
Autres produits courants		546	72
Produits exceptionnels de gestion			
Produits courants	8	27 310	3 771
Salaires et charges sociales		704	197
Impôts et taxes		390	26
Autres achats et charges externes		3 544	2 074
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières			
Intérêts et charges assimilées		390	365
Autres charges courantes		96	50
Charges exceptionnelles de gestion			
Charges courantes	9	5 124	2 712
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS COURANTES		22 185	1 059
Reprises sur amortissements et provisions		973	
Dotations aux amortissements et provisions		-3 667	-973
RÉSULTAT BRUT DE GESTION		19 491	86
Impôt sur résultat de gestion	10	-4 832	-137
RÉSULTAT NET DE GESTION		14 659	-51
OPÉRATIONS SUR VALEURS IMMOBILISÉES			
Immobilisations corporelles			
Produits de cession			
Valeur comptable des éléments cédés			
Immobilisations financières			
Produits de cession		35 667	70 307
Valeur comptable des éléments cédés		-24 900	-69 192
Produits financiers			
Charges financières		-230	
Produits exceptionnels		12	
Charges exceptionnelles		-495	
Reprises sur dépréciations		3 539	16 531
Dotations aux dépréciations		-3 412	-2 625
Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées	10	-1 807	-753
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS SUR VALEURS IMMOBILISÉES		8 374	14 267
RÉSULTAT NET		23 033	14 216

Tableau de flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014 (12 mois)	31 décembre 2013 (12 mois)
Flux de trésorerie liés à l'activité :		
Résultat net	23 033	14 216
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
Amortissements et provisions	2 567	-12 932
Intérêts capitalisés ou courus	-1 588	-660
PV/MV de cession, nettes d'impôt	-8 972	-602
Marge brute d'autofinancement	15 040	23
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	3 091	2 091
Flux net de trésorerie générés par l'activité	18 131	2 114
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :		
Acquisitions d'immobilisations	-111 261	-47 466
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	35 802	79 088
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-75 459	31 622
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
■ Augmentation de capital	132 636	135 292
■ Frais d'augmentation de capital	-494	-739
■ Dividendes versés aux actionnaires	-8 679	-86 881
■ Emprunts souscrits		36 300
■ Remboursements d'emprunts	-26 300	
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	97 163	83 971
Variation de trésorerie théorique	39 835	117 708
Trésorerie d'ouverture (*)	127 400	9 692
Trésorerie de clôture (**)	167 235	127 400
Variation de trésorerie	39 835	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 31 décembre 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 10,5 millions d'euros.

2. Contexte général et modalités d'établissement des comptes

Les comptes annuels au 31 décembre 2014 portent sur la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014, soit une durée de 12 mois, identique à celle de l'exercice précédent. Les comptes sont exprimés en milliers d'euros, sauf indications contraires. 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.

Ils sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur (recommandation N° 99-01 du Conseil National de la Comptabilité).

Les comptes annuels au 31 décembre 2014 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 5 mars 2015.

3. 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 *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.

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 (cours de bourse, valeur liquidative, etc.).

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 de comptabilisation identiques à 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 l'exercice 2014, la Société a activé 369 milliers d'euros au titre des nouveaux investissements de l'exercice. Au 31 décembre 2014, les amortissements dérogatoires comptabilisés au titre des frais d'acquisition activés s'élèvent à 84 milliers d'euros.

Créances et dettes d'exploitation

Elles sont enregistrées à leur valeur nominale.

Opérations en devises

En cours d'exercice, les transactions en devises sont enregistrées pour leur contre-valeur en euros à la date d'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises hors zone euro figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de fin d'exercice. La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises hors zone euro à ce dernier cours est inscrite dans le poste « écart de conversion ».

Les pertes latentes de change font l'objet d'une provision pour risques en totalité.

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 « 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'actifs et de passifs 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'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 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.

4. Notes sur les comptes annuels

Note 1. Immobilisations financières

L'actif immobilisé financier net s'est apprécié d'un montant de 96,2 millions d'euros sur l'année 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)	108 794	Voir (a)
Investissements (créances sur titres) ¹	10 873	
Intérêts courus	1 000	
Cessions de titres, nets de provisions ²	-23 135	Voir (b)
Remboursement fonds	-970	
Acquisition d'actions propres	359	
Intérêts capitalisés sur obligations immobilisées ³	588	
Mouvements nets de provision sur titres en portefeuille (+ : reprise/(-) dotation)	-1 259	
Variation de l'exercice	96 250	
Situation au 31 décembre 2014	222 132	

¹ Excluant les intérêts capitalisés

² Correspond à la valeur nette comptable des éléments cédés hors frais de cession et reprises de dépréciations incluses

³ Intérêts capitalisés sur obligations ECF

a) Nouveaux investissements

(en milliers d'euros)	% détention post investissement	Engagement / acquisition titres	Créances sur titres *	Dont part non versée **
Salvepar Alisadeo Investissement	100 %***	10 141	6 106	
Serge Ferrari Group	5,8 %	8 253		
Heurtey Petrochem	5,5 %	5 946		
Naturex	1,5 %	5 045		
Enteq Upstream		885		
Autres frais d'acquisition activés		64		
Autres investissements		4 572	4 765	
Sous-total Titres de participation		34 907	10 872	
Obligations Quadran		12 600		
Obligations ITAS		12 001		2 103
Obligations Socaseine		7 000		
Obligations Essential Capital Consortium		402		342
Total Obligations immobilisées		32 002		2 444
MPH		14 501		
Viking Invest 2 LP		10 983		
Crescent Riverside		3 790		2 597
Autres		12 611		8 163
Sous-total Autres titres		41 885		10 760
TOTAL		108 794	10 872	13 204

* y compris intérêts capitalisés

** comptabilisé en dettes sur immobilisations

*** Salvepar Alisadeo Investissement détient 14,6% du groupe Asten (ex-S2A) au 31 décembre 2014

b) Investissements cédés

(en milliers d'euros)	Prix de cession total	Valeur nette comptable cédée (Frais de cession inclus)	Reprises de provisions	Plus- ou moins-value nette de provisions
Norbert Dentressangle	21 252	11 238		10 014
Ipsos	6 934	5 470		1 464
Latecoère (BSA et actions)	1 881	4 604	1 774	-950
Thermador	5 600	3 597		2 003
TOTAL	35 667	24 909	1 774	12 532

c) Provisions sur titres immobilisés

Les provisions sur titres immobilisés se décomposent de la manière suivante :

PROVISIONS SUR TITRES IMMOBILISÉS (en milliers d'euros)	Au 31 décembre 2013	Dotations	Reprises	Au 31 décembre 2014
Provisions sur titres de participation	17 742	2 030	2 368	17 403
Provisions sur créances rattachées	0	0	0	0
Provisions sur obligations	0	0	0	0
Provisions sur titres immobilisés	176	0	176	0
Total Provisions sur titres	17 918	2 030	2 545	17 403

d) Actions propres

(en milliers d'euros sauf mention contraire)	31 décembre 2014	31 décembre 2013	Variation nette
Nombre de titres	13 333	5 350	7 983
Valeur brute	626	267	359
Provision	0	0	0
Valeur nette	626	267	359

Note 2. Clients et autres créances

Au 31 décembre 2014, ce poste est essentiellement constitué d'une vente de titres à effet différé pour 1 251 milliers d'euros. Ce poste était non significatif au 31 décembre 2013.

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.

(en milliers d'euros)	Valeur au bilan (valeur d'acquisition)	Valeur d'inventaire	Perte latente *	Gain latent
Portefeuille d'actions cotées	36 402	34 544	3 563	1 705
Portefeuille d'obligations cotées	6 478	6 650	103	103
Intérêts courus sur obligations	102	102		
SICAV	19 975	20 241		266
Sous-total Valeurs mobilières de placement	62 957	61 537	3 665	2 074
Comptes à terme	30 000	30 000		
Intérêts courus sur comptes à terme	16	16		
Sous-total Dépôts à terme	30 016	30 016		
TOTAL	92 973	91 553	3 665	2 074

* Les pertes latentes font l'objet de provisions.

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.

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes de fusion et d'apport	Réserves			Résultat de l'exercice	Provisions réglementées	Total des capitaux propres
			Réserve Légale	Autres Réserves	Report à nouveau			
Situation au 31 décembre 2012	12 523	15 852	1 252	119 391		-2 176		146 843
A.G.M. du 8/04/2013 ¹ Résultat de l'exercice				-89 057		2 176 14 216		-86 881 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 décembre 2013	33 594	127 227	3 359	30 334		14 216		208 730
A.G.M. du 10/06/2014 ² Décision du PDG du 19/06/2014	21 222	108 798	2 122		5 537	-14 216		-8 679 132 142
Résultat de la période Variation des provisions réglementées						23 033	84	23 033 84
Situation au 31 décembre 2014	54 816	236 025	5 482	30 334	5 537	23 033	84	355 310

¹ Dividende mis en paiement le 10 juin 2013

² Acompte sur dividende mis en paiement le 17 mars 2014 et complément de dividende mis en paiement le 17 juin 2014

La Société a procédé au titre de l'exercice 2013 à une distribution de dividende de 8 388 303,50 euros, soit un total de 2 euros par action ordinaire sous la forme d'un acompte sur dividende mis en paiement le 17 mars 2014 et d'un complément de dividende mis en paiement le 17 juin 2014.

Par ailleurs, la Société a réalisé une augmentation de capital en 2014, portant le montant du capital social à 54 815 544 euros. 2 652 722 actions ordinaires ont été émises au prix de 50 euros par action (incluant 8 euros de valeur nominale), pour un montant total de 132 636 100 euros, prime d'émission incluse.

Note 5. Provisions pour risques et charges

Ce poste est constitué d'une provision pour perte de change sur les investissements de la Société réalisés en dollars (USD). Au 31 décembre 2013, il était constitué uniquement de l'impact de l'option de change souscrite pour 15 millions de dollars (USD) à échéance d'octobre 2014 qui a été dénouée en août 2014.

Note 6. Etat des dettes

(en milliers d'euros)	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
Dettes sur immobilisations	15 043		
Emprunts et dettes financières diverses	14	10 000	
Dettes fournisseurs	339		
Dettes fiscales et sociales	6 434		
Autres dettes	328		
TOTAL	22 158	10 000	

Sur le premier semestre 2014, Salvepar a 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 31 décembre 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. Ce crédit est assorti d'un nantissement d'un portefeuille de titres cotés figurant à l'actif pour un montant de 48,2 millions d'euros, étant précisé qu'au 31 décembre

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 10,5 millions d'euros uniquement.

La Société s'est engagée sur des investissements non encore payés au 31 décembre 2014 pour 15 043 milliers d'euros (dont 13 204 milliers d'euros sur les investissements 2014 – Cf. tableau des nouveaux investissements figurant à la note 1(a) – et 1 838 milliers d'euros sur des investissements antérieurs).

Note 7. Etat des provisions et dépréciations

(en milliers d'euros sauf mention contraire)	Au 31 décembre 2013	Augmentations (dotations de l'exercice)	Diminutions (reprises de l'exercice)	Reclassement	Au 31 décembre 2014
Amortissements dérogatoires	0	56	0	28	84
Total provisions réglementées (I)	0	56	0	28	84
Provisions pour perte de change	176	1 326	-176		1 326
Total provisions pour risques et charges (II)	176	1 326	-176		1 326
Provision sur titres de participation	17 742	2 030	-2 368		17 403
Provision sur autres immobilisations financières (*)	1 171	0	-1 171		0
Autres provisions pour dépréciation	797	3 665	-797		3 665
Provisions pour dépréciations (III)	19 709	5 695	-4 336		21 068
Total général (I + II + III)	19 885	7 077	-4 512	28	22 478
dont dotations et reprises :					
– d'exploitation					
– financières		7 021	-4 512		
– exceptionnelles		56			

* dont reprise sur autres titres immobilisés pour 176 milliers d'euros (Cf. Note 1(c)) et la reprise de la totalité d'une provision sur autre créance immobilisée pour 995 milliers d'euros (totalement dépréciée au 31 décembre 2013).

Note 8. Produits courants

Les produits des investissements et des titres de placement sur l'exercice 2014 ont représenté un montant de 27 310 milliers d'euros contre 3 771 milliers pour l'année 2013.

Note 9. Charges courantes

Les prestations facturées au cours de l'exercice 2014 par Tikehau Capital Advisors « TCA » au titre des contrats de prestations de services « Investissement » et « Support » figurent en « Charges externes » pour un montant global de 2 061 milliers d'euros contre 1 107 milliers d'euros sur l'exercice 2013.

La rémunération du Président Directeur Général, nommé par une décision du Conseil d'administration du 27 août 2013, figure en salaires et charges sociales, et fait l'objet de développements dans le rapport de gestion.

Le Président-Directeur Général a perçu une rémunération fixe de 277 750 euros brut annuel sur l'exercice 2014.

Les jetons de présence à verser aux membres du Conseil d'administration pour l'exercice 2014 s'élèvent à 93 000 euros.

Les honoraires des Commissaires aux comptes ont représenté une charge de 113 872 euros sur l'exercice.

Note 10. Impôt sur les sociétés

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Charge sur résultat brut de gestion	4 832	137
Charge sur résultat des valeurs immobilisées	1 807	753
TOTAL	6 639	890

5. Autres informations

Engagements financiers donnés

Description	Échéance	Montant au 31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2013 (en millions d'euros)
Nantissement d'un portefeuille de titres cotés **		0	41,0
Opération de change USD	01/10/2014	0	11,1
Nantissement de titres cotés en portefeuille	23/10/2016	48,2*	12,4
Nantissement des actions Navec détenues par Salvepar	15/12/2016	2,5	
Nantissement des actions Boniquet détenues par Salvepar	20/07/2019	1,9	
Total engagements donnés		52,6	64,5

* Au 31 décembre 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'élève à 10,5 millions d'euros uniquement.

** Nantissement levé suite au remboursement de l'emprunt Natixis.

Engagements financiers reçus

Description	Échéance	Montant au 31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2013 (en millions d'euros)
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement)	29/04/2017	0,6	0,0
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres S2A détenus par Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement)	29/04/2017		0,0
Nantissement de 100% des actions détenues par Socaseine	03/04/2019	7,0	0,0
Gage-espèces consenti par Socaseine	03/04/2019	0,5	0,0
Nantissement de titres de filiales et de créances par Quadran	25/09/2017	12,6	0,0
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	9,9	0,0
Garantie d'actif donnée par CatalunyaCaixa Capital sur les titres acquis	25/04/2016	6,4	0,0
Total engagements reçus		37,0	0,0

Événements postérieurs à la clôture

Durant l'exercice 2014, Salvepar avait entamé la cession de sa participation dans Thermador Groupe et, en février 2015, Salvepar a finalisé la cession de cette participation. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à 7,2 millions d'euros, dont 2,0 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2014 et 5,2 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2015, soit un prix de cession total correspondant à 1,8 fois le montant investi initialement (sans tenir compte des dividendes perçus sur la période d'investissement).

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.

Effectifs

Au 31 décembre 2014, l'effectif de Salvepar est composé de trois salariés (excluant le Président-Directeur Général qui perçoit une rémunération mais n'a pas signé de contrat de travail avec la Société).

Tableau des filiales et participations

(en milliers d'euros)	Capital	Autres capitaux propres (résultat de l'exercice inclus)	Quote-part du capital détenu à la clôture en %	Valeur au bilan des titres détenus au 31 décembre 2014		Prêts et avances consentis	Montant des cautions et avals	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Bénéfice (ou perte) net du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice ¹
				Brute	Nette					
A. Renseignements détaillés concernant les participations dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la Société astreinte à la publication										
1) FILIALES détenues à + 50%										
SALVEPAR ALISADEO INVEST (SEQUANA) *										
32, rue de Monceau PARIS (75)										
	1 600	387	100,00	10 141	10 141	6 106			317	
2) PARTICIPATIONS (10 à 50 % du capital détenu par la Société)										
AFICA *										
19, route de Bazancourt, Isles sur Suiippe (51)										
	1 216	29 506	20,00	8 690	8 690			60 871	4 305	15
Financière COOK **										
1, rue René Clair, Grigny (91)										
	28 087	-21 502	17,23	3 703	1 659	6		137 585	-7 221	
H.D.L. *										
Rue Victor Pages, Pierrelatte (26)										
	53 417	70 256	20,24	30 000	30 000			2 835	2 000	
GRUPO NAVEC SERVICIOS INDUSTRIALES ***										
Maria de Molina - 1st to 3rd Floor - Madrid - SPAIN										
	23 536	15 239	21,63	2 616	2 616	0		125 310	351	
LABORATORIOS BONIQUET SPARCHIM, SL *										
La Calle Emporda 15 - Poligono Industrial Can Bernades Subira, de Santa Perpetua de la Mogado, en Barcelona - SPAIN										
	7 334	5 809	11,68	1 957	1 957			2 544	-2 309	
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations										
1. Filiales françaises (ensemble).				1	1	4 766				
2. Participations dans les sociétés françaises (ensemble).				73 398	58 039					1 518

* Informations issues des comptes sociaux 2013

** Informations issues des comptes consolidés au 31 mars 2014

*** Informations issues des comptes consolidés 2013

6. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

26, rue Cambacérés
75008 Paris

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

Exercice clos le 31 décembre 2014

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

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

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

I. Opinion sur les comptes annuels

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

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

Sans remettre en cause l'opinion 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.

II. Justification des appréciations

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

Les immobilisations financières sont évaluées à leur valeur d'utilité selon les modalités décrites dans la partie « Méthodes et principes comptables – Immobilisations financières » de l'annexe aux comptes annuels. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces évaluations et vérifié que ces estimations comptables s'appuient sur des méthodes documentées conformes aux principes décrits dans les notes annexes des comptes annuels.

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

III. Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

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

Paris et Paris-La Défense, le 28 avril 2015

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres
Bernard Heller

VII. RESPONSABILITÉ SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE ET SOCIÉTALE

Contexte général et démarche RSE

La gouvernance et l'équipe de Salvepar ayant été recomposées en 2013, afin de passer à une nouvelle étape de son développement, Salvepar s'était notamment fixé pour objectif en 2014 de mettre en œuvre sa stratégie en prenant en compte de manière renforcée les dimensions sociale, sociétale et environnementale de son activité.

Dans ce cadre, Salvepar a commencé en 2014 à intégrer de manière croissante les questions de responsabilité sociale, environnementale et sociétale (« RSE ») à ses activités. En particulier, la Société a commencé à revoir de manière systématique les informations publiées ou disponibles en matière de RSE sur les entreprises dans lesquelles elle a investi ou elle projette d'investir et a développé des outils pour prendre en compte des critères extra-financiers lors de l'analyse et de la réalisation de ses projets d'investissement.

La première étape de ce processus s'est concrétisée par la modification du règlement intérieur du Conseil d'administration le 5 mars 2014. Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit désormais que les dossiers soumis au Comité d'investissement pour l'analyse des opérations doivent inclure des considérations en matière de responsabilité sociale, environnementale et sociétale. Cette démarche permet à la Société de participer plus activement au développement durable et à l'économie responsable dans le cadre de son métier d'investisseur et, en tant qu'actionnaire, d'assurer une croissance équilibrée entre performance financière, développement social et respect de l'environnement à travers la gestion des risques et des opportunités.

Pour poursuivre son engagement et comme annoncé dans son Document de référence 2013, Salvepar a signé en juin 2014 la Charte des six Principes pour l'Investissement Responsable élaborée à l'invitation du Secrétaire Général des Nations Unies et coordonnée par le Programme des Nations Unies pour l'Environnement Initiative Financière (UNEP FI) et par le Pacte Mondial des Nations Unies. (Voir le site internet suivant : www.unpri.org) Ces six principes sont les suivants :

- Prendre en compte les questions « Environnement, Social et Gouvernance » (« ESG ») dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ;
- Être des investisseurs actifs et prendre en compte les questions ESG dans les politiques et pratiques d'actionnaires ;

- Demander aux entités dans lesquelles les sociétés de gestion investissent de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;
- Favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;
- Travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans l'application des principes ;
- Rendre compte individuellement des activités et des progrès dans l'application des principes.

Cette adhésion, qui est intervenue simultanément avec celle de Tikehau IM (la société de gestion du groupe Tikehau), a fait l'objet d'une session de formation commune au sein du groupe Tikehau. Pour Salvepar, il s'agit d'un engagement de long terme qui consacre ses objectifs en matière sociale, sociétale et environnementale dans le cadre de son activité d'investissement.

Outre les initiatives décrites plus en détails dans le présent Chapitre, Salvepar entend poursuivre sa démarche en 2015. A cet effet, Salvepar a missionné un conseil de premier plan pour l'accompagner dans la formalisation de ses engagements et de sa démarche en matière de RSE.

Cadre d'élaboration des informations RSE

Le champ d'application des informations incluses dans le présent Chapitre VII ne concerne en général qu'exclusivement Salvepar, dans la mesure où au cours des exercices 2014 et 2013, Salvepar n'exerçait de contrôle sur aucune participation détenue directement ou indirectement dans le cadre de ses activités d'investissement. Dans la mesure où la Société avait un effectif très réduit au cours des exercices 2014 et 2013, et compte tenu de la nature de ses activités qui implique des problématiques sociales et environnementales limitées, un nombre important d'informations figurant à l'article R.225-105-1 du Code de commerce n'ont pas de pertinence pour la Société ou n'ont pas trouvé application au cours des exercices 2014 et 2013. Ces informations non-pertinentes ou non-applicables pour Salvepar sont détaillées à la Section VII.4 du présent Document de référence.

Dans le cadre de la préparation du présent Chapitre, Salvepar a procédé à une revue des informations publiées en matière de RSE par ses sociétés en portefeuille. La Société entend renouveler cet exercice périodiquement.

1. Aspects sociaux de la Société et prise en compte dans ses activités

(a) Effectif de la Société

L'effectif de la Société a été complètement recomposé au cours des deux derniers exercices puisque Salvepar n'avait aucun salarié au 1^{er} janvier 2013 et comptait un salarié au 31 décembre 2013, deux salariés au 1^{er} janvier 2014 et trois salariés au 31 décembre 2014 (dans chaque cas en excluant le Président-Directeur Général). Au cours de l'exercice 2013, la Société a par ailleurs bénéficié du détachement d'une salariée pour assurer son fonctionnement et la transition dans la gestion à raison du changement d'actionnaire de contrôle intervenu fin 2012.

A la date du présent Document de référence, l'effectif de Salvepar est composé de trois salariés (excluant le Président-Directeur Général qui n'a pas signé de contrat de travail avec la Société) qui bénéficient de contrats à durée indéterminée et travaillent tous au siège de la Société. La recomposition de l'effectif de Salvepar en 2013-2014 traduit la volonté de créer une équipe autonome en adéquation avec les besoins et objectifs de la Société. Ces salariés assistent le Président-Directeur Général et les organes sociaux de la Société (Conseil d'administration et Comités) et travaillent en étroite collaboration avec les équipes de TCA qui fournissent à la Société des services en matière d'investissement et de support dans le cadre des contrats décrits à la Section VIII.3(a) du présent Document de référence.

L'évolution sur les cinq derniers exercices du nombre de salariés de la Société, du montant de la masse salariale et du montant des sommes versées par la Société au titre des avantages sociaux figure à la Section II.1(g) du présent Document de référence. Aucune filiale de la Société (au sens de l'article L.233-1 du Code de commerce) n'a d'effectif.

Les salariés de la Société bénéficient d'un accord d'intéressement, mais ne relèvent d'aucune convention collective, ni d'aucun autre accord collectif. Aucun syndicat n'est représenté au sein de la Société et aucune représentation du personnel n'est en place.

Le 5 mars 2014, le Conseil d'administration de la Société a délibéré sur l'égalité professionnelle et salariale conformément aux dispositions de l'article L.225-37-1 du Code de commerce et a conclu qu'aucun des salariés de la Société à cette date n'exerçait les mêmes fonctions et qu'aucune comparaison ne pouvait être effectuée.

En raison de la faiblesse de l'effectif de la Société sur les exercices couverts, la plupart des informations requises en matière sociale par l'article R.225-105-1 du Code

de commerce n'ont pas de caractère significatif pour la Société. En particulier, la Société n'a pas eu à connaître d'absentéisme ou d'accident du travail notables au cours des deux derniers exercices, aucune organisation particulière du temps de travail n'est en place au sein de la Société et, en 2014, la Société a organisé des formations au bénéfice de ses salariés conformément aux exigences légales.

(b) Prise en compte des aspects sociaux dans les opérations d'investissement

Salvepar s'attache à ce que le capital humain soit partie prenante de sa stratégie comme de celle des entreprises dans lesquelles elle investit. Salvepar a régulièrement recours à la prise en compte de critères extra-financiers et notamment sociaux dans le cadre de ses activités, que ce soit (i) au stade de l'investissement et, notamment, des *due diligences*, (ii) pendant la période de gestion et de détention de ses participations ou (iii) au stade du désinvestissement.

Selon la nature des entreprises et les secteurs d'activités, les critères qualitatifs ou quantitatifs utilisés par la Société en matière sociale peuvent varier : politique en matière de ressources humaines, qualité du climat social, taux de rotation, sécurité des salariés et taux d'accidents, respect de la réglementation en matière sociale, etc.

L'approche de Salvepar s'appuie sur la conviction qu'une gestion des ressources humaines porteuse est nécessaire pour qu'une entreprise soit productive, réduise les risques sociaux de toute nature et constitue donc un investissement prometteur. Toutefois, il est à noter que dans la mesure où Salvepar a pour stratégie de prendre des participations minoritaires et investit parfois en titres de dette, la Société n'a généralement pas de contrôle sur la politique sociale des entreprises dans lesquelles elle détient des participations.

La Société adhère aux principes posés par les conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives (i) au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective, (ii) à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, (iii) à l'élimination du travail forcé et obligatoire et (iv) à l'abolition effective du travail des enfants. Compte tenu des implantations principalement européennes des entreprises dans lesquelles la Société a investi à ce jour, la Société estime que le risque qu'elle détienne des participations dans des entreprises qui opèrent en violation de ces conventions est limité.

2. Empreinte et dimension environnementales des activités de la Société

En raison de la nature de ses activités et de la taille de son effectif, la Société a une incidence très limitée sur l'environnement et elle n'est pas concernée directement par les risques industriels ou environnementaux, ou par les nuisances sonores. Pour les mêmes raisons et du fait que la Société loue les locaux qu'elle utilise, Salvepar a une prise très limitée sur les questions de pollution, de gestion des déchets, d'utilisation durable des ressources, de changement climatique ou de protection de la biodiversité. En 2013 et 2014, la Société n'a comptabilisé aucune provision ou garantie pour risques en matière d'environnement.

Eu égard à la stratégie de Salvepar, qui consiste à prendre des participations minoritaires (parfois sous la forme de titres de dette), Salvepar n'a généralement pas de contrôle sur l'impact environnemental des entreprises dans lesquelles elle détient des participations. Toutefois, dans le cadre de ses activités, quand c'est pertinent pour l'activité des entreprises étudiées, Salvepar analyse les enjeux environnementaux (y compris dans le cadre de visites de sites) et prend en compte les risques environnementaux (y compris dans le cadre de ses analyses financières), le respect de la réglementation en matière environnementale et les enjeux environnementaux dans les produits et services conçus et distribués. A titre d'illustration, les enjeux environnementaux étaient clés dans les investissements réalisés par la Société en 2014 dans Quadran et DRT, et en 2013 dans Naturex et LAP :

- Le groupe Quadran dans lequel la Société a investi 12,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 est un *leader* indépendant de la production d'électricité verte en France. Quadran est présent dans les principales sources d'énergies renouvelables : l'éolien, le photovoltaïque, l'hydraulique, le biogaz et la biomasse et produit 100 % de son énergie à partir de ressources renouvelables. Grâce à cette diversité de production, à la force de son implantation locale et à son savoir-faire, Quadran est un acteur incontournable de la transition énergétique en France métropolitaine et en outre-mer. (Concernant cet investissement, voir la Section I.3(d) du présent Document de Référence.)
- Le groupe DRT, qui est spécialisé dans la valorisation de la colophane et de l'essence de térébenthine

extraites de la résine du pin, utilise, depuis son origine, des ressources végétales issues des filières forestières et se focalise sur la recherche de substituts aux produits pétroliers. Grâce à son programme de R&D, DRT est l'une des entreprises leaders français de la chimie verte. Notamment, dans un contexte d'accroissement de la production, DRT conduit un programme d'économies d'énergie afin de réduire la part des combustibles fossiles en privilégiant ceux d'origine renouvelable. La Société a lancé en 2011 un projet de centrale de cogénération biomasse sur le site de Vielle-Saint-Girons. Grâce à cette chaudière qui utilisera les rejets de l'usine pour produire de l'électricité, DRT pourra réduire ses émissions de CO2 tout en valorisant les déchets végétaux produits par l'usine. Dans le cadre de cet investissement, les risques environnementaux associés au groupe DRT ont fait l'objet d'une attention toute particulière par l'équipe d'investissement de la Société. (Concernant cet investissement, voir la Section I.3(d) du présent Document de Référence.)

- Naturex est une société dans laquelle Salvepar avait investi un total d'environ 16 millions d'euros au 31 décembre 2014 et qui produit et commercialise des ingrédients naturels de spécialité d'origine végétale à destination des industries agro-alimentaires, nutraceutiques, pharmaceutiques et cosmétiques. Cette société opère dans le secteur de la santé et de la nutrition, qui se sont imposés ces dernières années comme des enjeux mondiaux majeurs en suscitant une prise de conscience, à divers degrés, des pouvoirs publics, des autorités sanitaires et sociales, des consommateurs et des industriels. Naturex figure parmi les entreprises retenues dans le Gaïa Index¹. (Concernant cet investissement, voir la Section I.3(c) du présent Document de Référence.)
- LAP est un développeur et opérateur de projets d'énergie renouvelable à base hydroélectrique et éolienne au Chili et au Pérou, dans lequel Salvepar est convenu d'investir 7 millions de dollars US. LAP répond à un besoin exprimé par chacun de ces deux pays qui cherchent à augmenter la contribution des énergies renouvelables dans leur mix énergétique via des mesures incitatives pour ce type de projet. Durant les phases de développement, de construction et de

¹ Cet indice RSE, mis en place en 2008 par Ethifinance et IDMidCaps regroupe 70 valeurs moyennes cotées sur Euronext Paris sur une base de données de plus de 200 entreprises interrogées. La sélection des sociétés est réalisée uniquement sur des critères extra-financiers : gouvernance, gestion des ressources humaines, impact environnemental et relations avec les parties prenantes externes.

fonctionnement de ses unités de productions, LAP conduit des programmes socio-environnementaux sous la forme d'une assistance sociale, de programmes d'éducation et de surveillance et de préservation de la faune et de la flore, afin de favoriser l'intégration des communautés au sein de ses projets et de participer à la conservation des ressources naturelles. (Concernant cet investissement, voir la Section I.3(d) du présent Document de Référence.)

Ainsi que l'illustrent ces exemples, la Société estime qu'une stratégie qui intègre la notion de développement durable contribue à cautionner la viabilité sur le long terme du modèle de croissance d'une entreprise.

Les consommations en eau et en énergie, les émissions de gaz à effet de serre et la production de déchets de la Société sont très limitées. Toutefois, afin de maîtriser sa propre empreinte environnementale, Salvepar s'est associé à l'initiative lancée par le groupe Tikehau en 2014 pour le tri, la collecte et le recyclage des déchets produits par le groupe (papiers, plastiques/cartons, métaux, etc.). Cette tâche, qui a fait l'objet d'une formation au sein du groupe, a été confiée à une « Entreprise Adaptée », homologuée par la DIRECCTE Ile-de-France, qui a pour vocation la création d'emplois pour des personnes en situation de handicap.

3. Volet sociétal, transparence et gouvernement d'entreprise

Dans le cadre de son premier axe stratégique d'investissement, Salvepar a pour objectif de participer à des projets de croissance et de développement d'entreprises, notamment en accompagnement de projets d'internationalisation de sociétés européennes. (Voir la Section I.4 du présent Document de référence.) En tant qu'apporteur de capitaux répondant à des besoins de financement et partenaire des entreprises dans lesquelles elle investit, la Société anticipe en général que son activité sera créatrice de valeur pour les entreprises dans lesquelles elle investit. L'impact des investissements de Salvepar est susceptible de prendre différentes formes selon les entreprises et les projets et peut notamment se traduire par des retombées positives en matière d'emploi et de développement régional. Dans la mesure où la Société entend constituer un portefeuille diversifié sur le plan sectoriel et géographique, les impacts de l'activité de la Société ont vocation à se matérialiser dans des secteurs et géographies très variés.

L'investissement de Salvepar dans le groupe Asten en 2014 est une illustration toute particulière de cet axe stratégique en regard des engagements de la Société en faveur de la RSE. (Voir la Section I.3 du présent Document de référence.) En effet, le groupe Asten, qui est un leader français multirégional de santé à domicile, est issu du monde associatif et médical et implanté, à ce jour, dans les Pays de la Loire, dans la région Midi-Pyrénées et en Haute Normandie. Le groupe Asten fournit aux patients dépendants des services nécessaires pour leur prise en charge à domicile, notamment dans le domaine de l'assistance respiratoire, du traitement de l'apnée du sommeil ou de la PNI (perfusion, nutrition, insulinothérapie). En réalisant cet investissement, Salvepar entend (i) accompagner un acteur de premier rang des prestations de santé à domicile dans sa stratégie de développement dans un secteur en croissance et en consolidation, et ce aux côtés d'un autre actionnaire financier et d'associations historiques liées aux milieux hospitaliers et (ii) accompagner le groupe dans le développement de la télémédecine, marché offrant des perspectives attractives.

L'investissement de 8,8 millions de livres sterling réalisé par Salvepar dans le groupe Voyage Care en est une autre illustration. Voyage Care est un groupe britannique qui est un acteur de premier plan dans le secteur de l'hébergement résidentiel spécialisé et de l'assistance à domicile pour les personnes souffrant de troubles de l'apprentissage, de handicaps physiques

associés, d'autisme, de traumatismes neurologiques et d'autres situations médicales complexes.

Ces exemples, ainsi que les autres cités précédemment, illustrent que la Société est attentive à maintenir un niveau de réputation irréprochable en tant qu'acteur de référence dans le domaine de l'investissement minoritaire. La Société s'attache également à respecter un niveau élevé de transparence concernant ses propres activités (en français et en anglais) dans toute la mesure compatible avec son métier d'investisseur dans des entreprises cotées et non-cotées, afin de permettre aux investisseurs et actionnaires d'apprécier l'évolution de sa situation et de ses perspectives. La composition de l'actionnariat de la Société à ce jour facilite la mise en place d'un dialogue direct avec ses actionnaires.

Salvepar ne souhaite pas investir dans des entreprises qui réalisent une proportion de leur chiffre d'affaires dans des activités en contradiction avec certains critères d'éligibilité fixés par la Société (par exemple pornographie, tabac ou entreprises participant à la production et/ou à la commercialisation d'armes à sous-munitions ou de mines anti-personnelles). A cet égard, les projets d'investissements font l'objet d'un débat collégial au sein des équipes puis, le cas échéant, lors de leur passage en Comité d'investissement.

La Société encourage le recours à des pratiques loyales tant par ses équipes et prestataires (y compris TCA) que par les entreprises dans lesquelles elle investit. Les équipes de Salvepar et de TCA sont particulièrement sensibilisées aux risques de non-conformité de toute nature et des dispositifs ont été mis en place visant à prévenir certains manquements et infractions économiques pouvant survenir dans le cadre de la conduite de ses activités, y compris en cas de tentative de fraude. Les exigences de Salvepar en matière d'éthique professionnelle passent également par la mise en place d'une gouvernance équilibrée, d'une prévention des conflits d'intérêts et d'un contrôle interne rigoureux. (Voir le rapport du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne qui figure à la Section IV.4 du présent Document de Référence.)

En matière de gouvernance, la Société est attentive à ce que les conditions de ses investissements en qualité d'actionnaire minoritaire comportent des droits clairs et proportionnés. Elle n'a pas vocation à être associée de manière systématique à la gouvernance des entreprises dans lesquelles elle investit (par exemple en demandant

un poste au Conseil d'administration ou de surveillance). Néanmoins, elle maintient un dialogue constant avec la direction des entreprises dans lesquelles elle a investi et entend veiller à ce que ces entreprises adoptent et mettent en œuvre des pratiques en matière de gouvernance respectueuses des droits des actionnaires minoritaires. La Société estime que sa propre gouvernance est conforme à ses exigences vis-à-vis des sociétés dans lesquelles elle détient des participations. (Voir Section IV.4 du présent Document de référence.)

Dans son Document de référence 2013, la Société avait annoncé qu'afin de renforcer son engagement en faveur du développement durable et le volet sociétal de ses activités, Salvepar prévoyait d'investir ou de participer en 2014 à un ou plusieurs projets en rapport spécifiquement avec la RSE qui soient en cohérence avec son métier. Conformément à son objectif, Salvepar a sélectionné deux projets :

■ Programme Job dans la Ville en Ile-de-France : Salvepar s'est engagé à soutenir le programme 2014/2015 « Job dans la Ville » en Ile-de-France de l'association Sport dans la Ville. L'association Sport dans la Ville, qui est la principale association d'insertion par le sport en France, intervient dans des communes et des quartiers faisant face à des profondes difficultés sociales et économiques. Son programme « Job dans la Ville » a pour mission de répondre à ces enjeux en accompagnant chacun des jeunes de l'association dans son accès à une qualification et dans son entrée dans la vie active. Le projet contribue également à la prévention du décrochage scolaire des jeunes. Le programme de Job dans la Ville a pour objectif d'aider des jeunes âgés de 15 à 22 ans à réussir leur accès à une formation et au monde professionnel. Le programme repose sur

des actions concrètes, individuelles et collectives, mises en place dans le temps : accompagnement individuel, visites d'entreprises, ateliers de préparation au monde professionnel, parrainage des jeunes par des collaborateurs d'entreprises partenaires, financement de formations, etc. L'objectif du projet Ile-de-France sur l'année 2014/2015 est d'accompagner 120 jeunes dans l'accès à une qualification et à l'emploi. Le programme Job dans la Ville sera mis en place à Sarcelles (Val-d'Oise), Drancy et Saint-Denis (Seine-Saint-Denis) et Paris XIXème. L'objectif final est que 85 % des jeunes sortants du programme soient inscrits dans un parcours de formation ou recrutés en entreprise.

■ Essential Capital Contribution : Fin 2014, Salvepar a investi 500 000 dollars US dans le fonds « Essential Capital Contribution ». Ce fonds, qui est sponsorisé par Deutsche Bank et spécialisé dans l'investissement à impact social (*impact investing*), a vocation à investir dans des entreprises sociales ayant pour objectif de bénéficier aux communautés pauvres et touchant directement les populations pauvres à travers la production de biens ou la fourniture de services dans trois secteurs : les services financiers destinés à la base de l'échelle sociale, l'énergie et la santé. La notion de « services financiers destinés à la base de l'échelle sociale » désigne notamment les financements spécialisés pour l'éducation, le logement et les services de paiement mobiles, ainsi que les services de micro-crédit innovants.

Enfin, il est à noter que le groupe Tikehau encourage la participation de manière bénévole à des projets de soutien à des associations locales, qui sont sélectionnés collectivement. Les salariés de Salvepar sont invités à participer à ces initiatives.

4. Table de concordance (article R.225-105-1 du Code de commerce)

La table qui suit établit une concordance avec les informations publiées dans le présent Document de référence avec les dispositions de l'article R.225-105-1 du Code de commerce.

Comme il est décrit plus en détail dans les sections qui précèdent, compte tenu de l'effectif réduit de la Société et de son activité, qui impliquent des problématiques

sociales et environnementales limitées, un certain nombre des informations figurant à l'article R.225-105-1 du Code de commerce n'ont pas de pertinence pour la Société ou n'ont pas trouvé application au cours des exercices 2013 et 2014. Ces informations sont marquées ci-dessous par les mentions « N/A » pour « non-applicable » ou « N.S. » pour « non-significatif ».

INFORMATIONS SOCIALES	
EMPLOI	
Effectif total et répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique	VII.1(a)
Embauches et licenciements	VII.1(a)
Rémunérations et leur évolution	VII.1(a)
ORGANISATION DU TRAVAIL	
Organisation du temps de travail	VII.1(a)
Absentéisme	N.S.
RELATIONS SOCIALES	
Organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	N/A
Bilan des accords collectifs	VII.1(a)
SANTE ET SECURITE	
Condition de santé et de sécurité au travail	VII.1(b)
Bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	N/A
Accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles	VII.1(a) ; VII.1(b)
FORMATION	
Politiques mises en œuvre en matière de formation	VII.1(a)
Nombre total d'heures de formation	N.S.
EGALITE DE TRAITEMENT	
Mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	VII.1(a)
Mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion de personnes handicapées	VII.2
Politique de lutte contre les discriminations	N/A
PROMOTION ET RESPECT DES STIPULATIONS DES CONVENTIONS FONDAMENTALES DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DU TRAVAIL	
Respect de la liberté d'association et du droit négociation collective	VII.1(b)
L'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	VII.1(b)
Elimination du travail forcé et obligatoire	VII.1(b)
Abolition effective du travail des enfants	VII.1(b)

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

POLITIQUE GENERALE EN MATIERE ENVIRONNEMENTALE

Organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales, et le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement	VII.2
Actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement	VII.2
Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	N/A
Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux dans un litige en cours	VII.2

POLLUTIONS ET GESTION DES DECHETS

Mesure de prévention, de réduction, ou de réparation des rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	N/A
Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	VII.2
Prise en compte des nuisances sonores et de toutes autres formes de pollution spécifique à une activité	N/A

UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES

Consommation d'eau, et approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	N/A
Consommation de matières premières et mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	N/A
Consommation d'énergie et mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	N/A
Utilisation des sols	VII.2

CHANGEMENT CLIMATIQUE

Rejets de gaz à effets de serre	N/A
Adaptation aux conséquences du changement climatique	N/A

PROTECTION DE LA BIODIVERSITE

Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	N/A
---	-----

INFORMATIONS RELATIVES AUX ENGAGEMENTS SOCIÉTAUX EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DURABLE

IMPACT TERRITORIAL, ECONOMIQUE ET SOCIAL DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

En matière d'emploi et de développement régional	VII.3
Sur les populations riveraines ou locales	VII.3

RELATIONS ENTRETENUES AVEC LES PERSONNES OU LES ORGANISATIONS INTERESSEES PAR L'ACTIVITE DE LA SOCIETE, NOTAMMENT LES ASSOCIATIONS D'INSERTION, LES ETABLISSEMENTS D'ENSEIGNEMENT, LES ASSOCIATIONS DE DEFENSE DE L'ENVIRONNEMENT, LES ASSOCIATIONS DE CONSOMMATEURS ET LES POPULATIONS RIVERAINES

Conditions de dialogue avec ces personnes ou organisations	VII.3
Actions de partenariats ou de mécénat	VII.3

SOUS-TRAITANCE ET FOURNISSEURS

Prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	N/A
Importance de la sous-traitance et prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	N/A

LOYAUTE DES PRATIQUES

Actions engagées pour prévenir la corruption	VII.3
Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	N/A
Autres actions engagées au titre des informations sociétales, en faveur des droits de l'homme	VII.3

5. Rapport de l'organisme tiers indépendant



Accréditation n°3-1051
Portée disponible sur www.cofrac.fr

Attestation de présence et avis de sincérité portant sur les Informations sociales, sociétales et environnementales

Réf : 15005

Aux Actionnaires,

À la suite de la demande qui nous a été faite par la société SALVEPAR, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées présentées dans le rapport annuel, intégrant le rapport de gestion établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce. RSE France a la qualité d'Organisme Tiers Indépendant (OTI) accrédité par le Cofrac sous le n°3-1051 (portée disponible sur www.cofrac.fr).

Responsabilité de la société

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les informations environnementales, sociétales et sociales consolidées prévues à l'article R. 225-105-1 du Code de commerce (ci-après les « Informations »), établies conformément aux référentiels utilisés (le «Référentiel») par la Société.

Indépendance et système de management de la qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, notre code de déontologie ainsi que les dispositions prévues dans la norme ISO 17020. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de management de la qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer la conformité avec les règles déontologiques, les textes légaux et réglementaires applicables et la norme ISO17020.

Responsabilité de l'Organisme Tiers Indépendant

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations sont présentes dans le rapport annuel ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R. 225-105 du Code de commerce et du décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 (attestation de présence) ;
- d'exprimer un avis motivé sur le fait que les Informations sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère (avis de sincérité).

1. Attestation de présence

Nous avons comparé les Informations avec la liste prévue par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

En cas d'omission de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions du décret n° 2012-557 du 24 avril 2012.

Sur la base de ces travaux, nous attestons de la présence dans le rapport annuel des Informations environnementales, sociétales et sociales requises par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce.

2. Avis de sincérité

Nature et étendue des travaux

Nous avons effectué nos travaux en nous appuyant sur notre méthodologie qui tient compte, d'une part des recommandations de la norme internationale ISAE 3000 (*International Standard on Assurance Engagements*) concernant les missions d'assurance sur les informations autres que financières, d'autre part aux recommandations du Groupe de Travail mis en place par l'Afnor sur la vérification extra-financière.

Nous avons apprécié le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa neutralité, sa clarté et sa fiabilité.

La Société établit des comptes sociaux présentés dans le rapport de gestion.

Nous avons sélectionné les informations qui nous paraissent les plus significatives en termes d'impacts au regard des activités et des implantations de la Société. Ces informations sont principalement liées aux problématiques formation et politique d'investissement.

Nous avons vérifié la mise en place par la Société d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations. Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatifs à l'élaboration des Informations. Nous avons identifié la personne responsable du reporting social, sociétal et environnemental au sein de la Société.

Nous avons procédé à la revue des procédures de reporting des données environnementales, sociétales et sociales. Cette revue vise à s'assurer de :

- la pertinence du référentiel,
- la description du périmètre,
- la fiabilité des outils et méthodes employés (revue des systèmes d'information),
- le caractère compréhensible des définitions et applications.

Nous avons mis en œuvre des diligences limitées devant conduire à une assurance modérée sur le fait que les Informations ne comportent pas d'anomalies significatives de nature à remettre en cause leur sincérité. Une assurance de niveau plus élevé aurait nécessité des travaux plus étendus.

Concernant les informations quantitatives sélectionnées :

- nous avons mis en œuvre des procédures analytiques et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation de ces informations,
- nous avons d'une part conduit des entretiens pour vérifier la correcte compréhension et application des procédures et obtenir les informations nous permettant de mener nos vérifications ; d'autre part mis en œuvre des tests de détail sur la base de sondages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données,
- nous avons retenu une marge d'erreur admissible de 5 % à l'intérieur de laquelle les éventuelles irrégularités relevées ne sont pas considérées comme des anomalies.

Concernant les informations qualitatives sélectionnées, nous avons conduit des entretiens et vérifié, sur la base de sondages et d'analyse de documents, la sincérité des allégations émises par la Société.

Deux personnes ont été mobilisées pour nos travaux. Nous avons conduit 1 entretien auprès de la personne en charge de la RSE. La mission a été effectuée entre le 2 février et le 19 mars 2015 et a duré trois jours/hommes.

Nous estimons que nos travaux fournissent une base suffisante à la conclusion exprimée ci-après.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations ont été établies de manière sincère.

Paris, le 19 mars 2015

Isabelle LHOSTE

Gérard SCHOUN

VIII. INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ, SES STATUTS ET SON CAPITAL

1. Renseignements concernant la Société

(a) Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est « Salvepar ».

La dénomination sociale de la Société a été modifiée lors de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 14 octobre 2013 qui a supprimé de la dénomination sociale les termes suivants : « Société Alsacienne et Lorraine de Valeurs, d'Entreprises et de Participations ».

(b) Lieu et numéro d'enregistrement

552 004 327 Registre du Commerce et des Sociétés de Paris

Code APE 6420 Z – Activités des sociétés holding

(c) Date de constitution et durée

Salvepar a été constituée en 1929 et immatriculée au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris le 14 août 1929 pour une durée de 99 ans, soit jusqu'au 14 juin 2028, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

(d) Siège social, forme juridique et législation applicable

Siège social : 32, rue de Monceau, 75008 Paris
Tél : + 33 1 40 06 26 26

Le Conseil d'administration de la Société a décidé le 5 mars 2014 de transférer le siège social du 134, boulevard Haussmann, 75008 Paris au 32, rue de Monceau, 75008 Paris. Ce transfert a été ratifié par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui s'est tenue le 10 juin 2014.

Salvepar est une société anonyme à Conseil d'administration de droit français, soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France et en particulier aux articles L.225-1 et suivants du Code de Commerce.

(e) Exercice social

L'exercice social de la Société commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

2. Statuts de la Société

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à Conseil d'administration de droit français. Les principales dispositions décrites ci-dessous sont issues des statuts de la Société tels que refondus par l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires de la Société du 14 octobre 2013.

La dernière version des statuts est en ligne sur le site internet de la Société : www.salvepar.fr.

(a) Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger :

- de prendre, détenir, gérer des participations minoritaires ou majoritaires dans des entreprises de toute nature,
- de constituer et gérer un portefeuille de titres et valeurs mobilières, et de créances négociables,
- à cet effet, d'acquérir par voie de souscription, achat, apport ou échange tous titres et valeurs mobilières et de les vendre ou de les réaliser sous quelque forme que ce soit,
- et plus généralement, effectuer pour elle-même et pour le compte de tiers ou en participation, toutes études, toutes opérations financières, commerciales, industrielles ou agricoles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou susceptibles d'en faciliter l'exercice, ou bien encore de faciliter le fonctionnement et le développement des sociétés dans lesquelles elle possède des intérêts.

(b) Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

(i) Dispositions communes aux actions de la Société (Articles 6, 7, 8 et 9 des statuts)

Les actions de la Société (les « Actions »), de 8 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, sont réparties en trois catégories :

- 6 851 923 actions ordinaires (les « Actions Ordinaires ») ;
- 10 actions de préférence de catégorie 1 (les « AP1 ») ;
et
- 10 actions de préférence de catégorie 2 (les « AP2 »

et, collectivement avec les AP1, les « Actions de Préférence »).

Dans le présent Document de référence, les « Actionnaires » désignent les titulaires d'Actions et les « Actionnaires Ordinaires » désignent les titulaires d'Actions Ordinaires.

Les Actions sont librement cessibles et transmissibles.

Le montant des Actions émises contre espèces est payable un quart au moins et l'intégralité de la prime, s'il y a lieu, à la souscription, et le surplus aux époques, lieu et dans les proportions fixées par le Conseil d'administration (sauf à observer le délai imparti par la loi pour la libération intégrale des actions de numéraire). Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs et Actionnaires, quinze jours au moins avant la date fixée pour chaque versement, par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social ou par lettre recommandée individuelle. A défaut de versement par les Actionnaires aux époques déterminées, l'intérêt de la somme due court de plein droit au taux de 7 % l'an à compter du jour de l'exigibilité et sans demande en justice.

Sauf prohibition légale, la Société peut prendre à sa charge tout impôt proportionnel dû par certaines Actions seulement, à l'occasion d'une opération affectant la vie sociale ou le capital de la Société, dans la mesure où cette prise en charge faciliterait les répartitions ou la cotation sur une même ligne des Actions de la Société.

Les propriétaires ou titulaires d'Actions qui ne posséderaient pas le nombre d'Actions ou de droits nécessaires pour participer à une opération intéressant la vie sociale devront faire leur affaire de la réunion du nombre d'Actions requis.

(ii) Droits, privilèges et restrictions attachés aux Actions Ordinaires (Articles, 8, 9 et 19-2° des statuts)

Les Actions Ordinaires entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'Actionnaire Ordinaire. Le Conseil fixe les conditions et délais dans lesquels les Actionnaires Ordinaires doivent faire connaître leur choix pour les Actions Ordinaires souscrites par eux, ou peuvent demander la conversion d'Actions Ordinaires nominatives en Actions Ordinaires au porteur et réciproquement.

Sans préjudice des droits attachés aux Actions de Préférence (tels qu'ils sont décrits ci-après), chaque Action Ordinaire donne droit, outre le droit de vote attribué par la loi, à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des Actions Ordinaires existantes de l'actif social, des bénéfices et du boni de liquidation.

L'article 7, I, 2° de la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, dite « Loi Florange », a modifié l'article L.225-123 du Code de commerce et introduit pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé un droit de vote double automatique pour toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire. Sauf clause contraire des statuts adoptée par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, ce droit de vote double s'imposera dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la loi, soit à compter du 2 avril 2016. Après délibération, le Conseil d'administration a décidé de ne pas soumettre à l'Assemblée générale des actionnaires de la Société une résolution visant à modifier les statuts de la Société pour neutraliser l'effet de cette disposition, ce qui implique en l'état que, à compter du 2 avril 2016, le droit de vote double sera de droit pour les Actionnaires Ordinaires détenant des Actions Ordinaires dans les conditions prévues par la loi.

Sans préjudice des droits attachés aux Actions de Préférence (tels qu'ils sont décrits ci-après), après prélèvement (i) du montant d'au moins 5 % pour constituer le fonds de réserve dans les conditions prescrites par la loi et (ii) des sommes dues aux Actions de Préférence dans les conditions décrites ci-après, il est prélevé sur les bénéfices la somme nécessaire pour servir aux Actionnaires Ordinaires un premier dividende égal à 5 % du montant libéré des Actions Ordinaires non amorties. Sur l'excédent disponible, l'Assemblée peut, sur la proposition du Conseil d'administration, prélever toute somme qu'elle juge convenable, pour être soit reportée à nouveau, soit affectée à un ou plusieurs fonds de réserve généraux ou spéciaux. Le solde, s'il en existe, est réparti entre les Actionnaires Ordinaires. Nonobstant ce qui précède, l'Assemblée générale ordinaire pourra toujours, sur la proposition du Conseil d'administration, voter le report à nouveau de tout ou partie des bénéfices restants, après prélèvement de la réserve légale et du dividende prioritaire des Actions de Préférence.

L'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque Actionnaire

Ordinaire, pour tout ou partie du dividende global mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire, ou son paiement en Actions Ordinaires, ou encore par la remise de biens en nature tels des titres détenus en portefeuille. L'Assemblée générale a la faculté de décider la distribution des dividendes également par la remise des biens en nature, tels des titres détenus en portefeuille.

(iii) Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de préférence (Article 8, 9, 10-2°, 19-1° et 20 des statuts)

Présentation des Actions de Préférence

Les Actions de Préférence bénéficient d'un droit au dividende prioritaire et d'un droit sur le produit net en cas de liquidation de la Société dans les conditions décrites ci-après. Les AP1 bénéficient en outre d'un droit à la désignation de membres du Conseil d'administration de la Société dans les conditions décrites ci-après.

Les Actions de Préférence ne bénéficient pas du droit de vote en Assemblée générale (ordinaire ou extraordinaire) des Actionnaires Ordinaires ou du droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation du capital de la Société.

Les Actions de Préférence sont créées exclusivement sous la forme nominative et ne peuvent pas faire l'objet d'une cotation ; leur propriété résulte de leur inscription en compte au nom des titulaires dans les livres de la Société. L'ensemble des droits attachés aux Actions de Préférence sont maintenus en cas de transfert de propriété desdites Actions de Préférence, en ce compris le droit de recevoir les dividendes prioritaires qui n'auraient pas été versés au titre d'exercices antérieurs.

En cas d'opération affectant le capital de la Société (fusion, scission, augmentation, réduction ou amortissement du capital de la Société ou regroupement ou division des Actions Ordinaires), les modalités de calcul du droit au dividende prioritaire attaché aux Actions de Préférence, notamment le pourcentage du Résultat Net Retraité (tel que défini ci-après), resteront inchangées dans tous les cas quelles que soient la nature et les conditions de mise en œuvre de l'opération concernée.

L'accord préalable de l'Assemblée spéciale des porteurs de chaque catégorie d'Actions de Préférence concernée, statuant à la majorité des deux-tiers, est requis en cas de modification des droits attachés aux Actions de

Préférence tels que prévus par les statuts de la Société (notamment en cas de décision portant sur le rachat, l'amortissement ou la conversion des Actions de Préférence autrement qu'en application des statuts), en cas de décision susceptible de modifier les droits des titulaires d'Actions de Préférence tels que prévus par les statuts, ainsi qu'en cas de fusion par absorption de la Société ou de scission de la Société, sauf échange des Actions de Préférence contre des actions de la société absorbante ou des sociétés bénéficiaires de la scission donnant des droits équivalents.

L'Assemblée spéciale des titulaires de chaque catégorie d'Actions de Préférence a la faculté de donner mandat à l'un des Commissaires aux comptes de la Société d'établir un rapport spécial sur le respect par la Société des droits particuliers attachés aux Actions de Préférence.

Dividende prioritaire attaché aux Actions de Préférence

Au titre de chaque exercice social :

- les AP1 bénéficient d'un dividende prioritaire égal à 6,25 % du Résultat Net Retraité (tel que défini ci-après) de la Société ; et
- les AP2 bénéficient d'un dividende prioritaire égal à 6,25 % du Résultat Net Retraité (tel que défini ci-après) de la Société.

Pour chaque catégorie d'Actions de Préférence et au titre d'un exercice donné, le dividende prioritaire est dû sous condition expresse que la somme des Résultats Nets Retraités de la Société calculés depuis l'exercice durant lequel les Actions de Préférence ont été émises (inclus) soit supérieure à zéro. Si, au titre d'un exercice, cette condition n'est pas satisfaite, les Actions de Préférence n'ont pas droit au dividende prioritaire.

Au titre d'un exercice donné, le « Résultat Net Retraité » est défini comme :

- le résultat net tel qu'il ressort des comptes sociaux de la Société préparés en normes comptables françaises à la clôture de l'exercice social et approuvés par l'Assemblée générale annuelle de la Société,
- diminué des sommes à porter en réserve en application de la loi, et
- retraité :
 - en recalculant, pour les actifs présentés en immobilisations financières dans le bilan de la Société au 30 juin 2013, les résultats nets de cession ou de

remboursement et l'impôt correspondant en retenant pour prix de revient les valeurs d'actif net réévalué au 30 juin 2013 ; et

- en excluant de la base de résultat les écritures comptables (si, en net, elles sont positives) concernant des OPCVM monétaires court terme (tels que définis par la réglementation de l'Autorité des marchés financiers) détenus par la Société.

Par exception, et pour le seul exercice durant lequel les Actions de Préférence sont émises (soit pour l'exercice 2013), le Résultat Net Retraité est calculé selon les modalités définies ci-dessus en ne prenant en compte que les opérations intervenues et les écritures comptables correspondantes de la date d'émission des Actions de Préférence jusqu'à la clôture de l'exercice.

Au titre d'un exercice, le paiement total du dividende prioritaire aux titulaires d'Actions de Préférence est obligatoire en cas d'existence d'un bénéfice distribuable, sauf si, de l'avis du Conseil d'administration de la Société statuant à la majorité simple, ledit paiement mettrait la Société dans une situation de difficultés financières. Si, au titre d'un exercice, le dividende prioritaire n'est pas versé en totalité aux titulaires d'Actions de Préférence, la somme restant à verser aux titulaires d'Actions de Préférence sur ce dividende prioritaire sera prélevée, sans qu'il soit appliqué d'intérêt, par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice suivant et éventuellement de chacun des exercices ultérieurs tant que les résultats de la Société seront insuffisants.

Les AP1 et les AP2 sont traitées *pari passu*. Chaque Action de Préférence percevra une portion du dividende prioritaire revenant à la catégorie d'Actions de Préférence à laquelle elle appartient au prorata de sa valeur nominale dans la catégorie d'Actions de Préférence concernée.

Au titre d'un exercice donné, aucune distribution, de quelque nature qu'elle soit, ne pourra être effectuée au bénéfice des Actionnaires Ordinaires tant que le dividende prioritaire de cet exercice et les dividendes prioritaires des exercices précédents non versés aux Actions de Préférence n'auront pas été intégralement versés aux titulaires des Actions de Préférence. Cette condition étant satisfaite, les Actions Ordinaires pourront percevoir un dividende dont le montant sera librement fixé par l'Assemblée générale et auquel n'ouvriront pas droit les Actions de Préférence. Par exception, un acompte sur dividende pourra être mis en paiement au bénéfice des Actionnaires Ordinaires dans les conditions prévues par les dispositions légales

et réglementaires applicables, sous la condition que les Actions de Préférence perçoivent, dans les mêmes délais, un acompte sur le dividende prioritaire calculé selon les modalités prévues pour le calcul du dividende prioritaire comme si la date d'arrêté comptable de l'exercice coïncidait avec la date du bilan arrêté pour fixer le montant de l'acompte au bénéfice des Actionnaires Ordinaires. Le montant de tout acompte payé au bénéfice des Actions de Préférence viendra en réduction du dividende prioritaire annuel dû en fin d'exercice sur la base du Résultat Net Retraité de l'exercice.

Les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice. L'Assemblée générale de la Société peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les primes et réserves facultatives en indiquant expressément les postes de réserve ou de prime sur lesquels les prélèvements sont effectués, soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. Sur les sommes ainsi réparties, il sera d'abord prélevé les sommes nécessaires pour servir, le cas échéant, l'intégralité du dividende prioritaire auquel ouvrent droit les Actions de Préférence (y compris les dividendes prioritaires des exercices précédents éventuellement non versés aux Actions de Préférence), puis le solde sera réparti exclusivement entre les Actionnaires Ordinaires. Il est précisé en tant que de besoin que la distribution de sommes prélevées sur les primes et réserves facultatives n'aura pas pour effet de modifier les modalités de calcul du droit au dividende prioritaire attaché aux Actions de Préférence, notamment le pourcentage du Résultat Net Retraité.

Le dividende prioritaire est versé en numéraire. Toutefois, si l'Assemblée générale de la Société offre aux Actionnaires Ordinaires pour tout ou partie du dividende mis en distribution au titre de l'exercice concerné une option entre le paiement du dividende en numéraire ou son paiement en Actions Ordinaires ou encore par la remise de biens en nature tels des titres détenus en portefeuille, une option identique est offerte aux porteurs d'Actions de Préférence pour ce qui concerne le dividende prioritaire.

Au titre d'un exercice, le dividende prioritaire payable aux Actions de Préférence est mis en paiement dans les mêmes délais que le dividende le cas échéant versé aux Actions Ordinaires. Si aucun dividende n'est versé aux Actions Ordinaires, le dividende prioritaire, s'il est dû, est versé aux titulaires d'Actions de Préférence dans un délai de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice.

Droit de désignation attaché aux AP1

Le ou les titulaires des AP1 peuvent désigner un tiers des membres du Conseil d'administration de la Société à tout moment. Ce droit s'exerce en Assemblée spéciale réunie sur demande d'un titulaire d'AP1. Toutefois, cette faculté cessera automatiquement de s'appliquer si toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP, leurs successeurs ou ayants-droit, ou qu'une personne (i) qui contrôle TCA ou TCP, (ii) que TCA ou TCP contrôle, (iii) qui est sous contrôle commun avec TCA ou TCP ou (iv) qui agit de concert avec TCA ou TCP, vient à prendre le contrôle de la Société. Dans le présent paragraphe, la notion de contrôle s'entend au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

Le ou les administrateurs désignés par le ou les titulaires des AP1 ont les mêmes droits et obligations que les autres administrateurs et sont soumis à toutes les dispositions des statuts de la Société. Le ou les titulaires des AP1 tiennent compte de ces dispositions ainsi que de toute disposition légale ou réglementaire applicable lorsqu'ils font usage de leur droit de désignation.

Si le nombre d'administrateurs composant le Conseil d'administration n'est pas un multiple de trois, les AP1 donnent droit à la désignation d'un nombre d'administrateurs égal au nombre entier immédiatement supérieur au ratio du nombre d'administrateurs composant le Conseil divisé par trois. En cas de réduction du nombre total d'administrateurs composant le Conseil d'administration, les mandats des administrateurs désignés par le ou les titulaires des AP1 conformément aux dispositions des statuts restent en vigueur jusqu'à leur terme.

A ce jour, TCA n'a pas porté à la connaissance de la Société sa volonté de faire application de ce droit de nomination attaché aux AP1.

Droit sur le boni de liquidation des Actions de Préférence

A la dissolution de la Société, un ou plusieurs liquidateurs sont nommés par l'Assemblée générale aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires. Le produit net de la liquidation, après règlement du passif, est d'abord employé à verser aux titulaires d'Actions de Préférence leur dividende prioritaire calculé comme si la date d'arrêté comptable de l'exercice coïncidait avec la date de clôture de la liquidation (ainsi que les dividendes prioritaires des exercices précédents éventuellement non versés aux titulaires d'Actions de Préférence), puis à rembourser aux titulaires d'Actions de Préférence la somme constituée par le prix d'émission des Actions de

Préférence. A ce titre, les AP1 et les AP2 sont traitées pari passu entre elles. Les sommes restantes sont réparties exclusivement entre les Actionnaires Ordinaires. Après remboursement du nominal des Actions Ordinaires, le partage des capitaux propres subsistant est effectué entre les Actionnaires Ordinaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital.

Rachat des Actions de Préférence

Si toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP, leurs successeurs ou ayants-droit, ou qu'une personne (i) qui contrôle TCA ou TCP, (ii) que TCA ou TCP contrôle, (iii) qui est sous contrôle commun avec TCA ou TCP ou (iv) qui agit de concert avec TCA ou TCP, vient à prendre le contrôle de la Société, la Société aura la faculté de racheter chaque catégorie d'Actions de Préférence, et devra racheter chaque catégorie d'Actions de Préférence à la demande des titulaires des Actions de Préférence concernés réunis en Assemblée spéciale, pour un prix calculé par accord entre les parties ou, à défaut d'accord entre les parties, dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du Code civil. Le prix payé par la Société devra en toutes hypothèses faire l'objet d'une expertise indépendante au sens du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, laquelle devra notamment prendre en compte les méthodes de valorisation utilisées lors de l'émission des Actions de Préférence. Dans le présent paragraphe, la notion de contrôle s'entend au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

(c) Identification des actionnaires et déclarations de franchissement de seuil (articles 8 et 9-4° des statuts)

La Société peut à tout moment, conformément aux dispositions légales ou réglementaires en vigueur,

demander à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Outre les seuils prévus par la loi, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote supérieure à 2 %, 3 %, 4 % ou 5 % du capital social ou des droits de vote de la Société ou, au-delà, tout multiple de 2,5 % du capital ou des droits de vote jusqu'à 50 %, doit en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de quatre jours de négociation à compter du franchissement de l'un quelconque de ces seuils. Cette lettre doit contenir les mêmes informations que celles prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers pour l'obligation de déclaration des seuils légaux.

Le non-respect de cette obligation est sanctionné conformément aux dispositions légales à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale des Actionnaires Ordinaires, d'un ou plusieurs Actionnaires détenant 2,0 % au moins du capital social.

Tout Actionnaire est également tenu d'informer la Société dans le délai ci-dessus lorsque sa participation devient inférieure à chacun des seuils susvisés.

Sous réserve de ce qui précède, ces obligations déclaratives sont gouvernées par les mêmes dispositions que celles régissant les obligations légales de déclaration de franchissement de seuils, en ce compris les cas d'assimilation prévus par l'article L.233-9 du Code de Commerce et les articles 233-11 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

3. Opérations avec des apparentés

(a) Description des opérations avec des apparentés

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 »).

Ces Contrats TCA, qui constituent des conventions réglementées au sens de la législation française, ont une durée renouvelable de 3 ans. Ces Contrats TCA donnent à la Société une faculté de résiliation en cas de prise de contrôle de la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, par toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP ou leurs actionnaires directs ou indirects respectifs. Des informations concernant TCA figurent à la Section VIII.4(f) du présent Document de référence.

Postérieurement à l'augmentation de capital réalisée en 2013, la rémunération cumulée due au titre de ces Contrats TCA s'élevait à 1 495 000 euros par an (TTC). En contrepartie des moyens supplémentaires devant être mis à la disposition de la Société à l'issue de l'augmentation de capital réalisée le 19 juin 2014, notamment en raison de l'augmentation de la surface financière de la Société (entraînant un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre et donc des besoins plus importants) et de la réalisation des objectifs poursuivis dans le cadre de cette augmentation de capital (notamment pour le développement de la Société à l'international et l'élargissement du spectre des opportunités possibles dans le cadre de sa stratégie), 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 de ces contrats. Cette augmentation correspondait à une augmentation de 365 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Support et à une augmentation de 735 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Investissements.

L'augmentation de la rémunération au titre des Contrats TCA a été déterminée avec l'objectif de maintenir une structure de coûts homogène avant et après l'augmentation de capital de 2014 en tenant compte de la taille de la Société, de ses capacités d'investissement, de sa stratégie et de ses objectifs de performance financière. De manière plus spécifique, l'augmentation de cette rémunération totale a été calculée en budgétant les charges de la Société sur un exercice et en les rapportant au montant prévisionnel de l'ANR total ainsi que de la rentabilité attendue pour la Société. Le niveau de la rémunération au titre des Contrats TCA a été convenu et approuvé avec l'objectif de fixer un niveau de charges d'exploitation rapporté à l'ANR qui soit attractif en tenant compte (i) de la structure de coûts des autres sociétés holdings cotées comparables à Salvepar, (ii) des niveaux de coûts de gestion généralement acceptés dans l'industrie de la gestion d'actifs, ainsi que (iii) de l'expérience de TCA pour des prestations de services comparables au bénéfice des autres structures du groupe Tikehau.

Le Contrat Support permet à Salvepar d'externaliser auprès de TCA l'essentiel des fonctions matérielles liées à son activité (locaux, matériel et services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, services généraux, etc.) et de s'appuyer sur TCA pour ce qui concerne les fonctions « finance », à savoir : comptabilité (organisation comptable, enregistrement des opérations et tenue des livres), gestion de la trésorerie et contrôle interne. TCA met également ses équipes juridiques et fiscales à la disposition de Salvepar pour toutes questions. Grâce au Contrat Support, Salvepar peut s'assurer que les meilleures pratiques sont en vigueur au sein de Salvepar et peut bénéficier des conseils de TCA sur un nombre important de questions qui concernent son bon fonctionnement. En outre, le Contrat Support permet à la Société de bénéficier par l'entremise de TCA de niveaux de services élevés et d'économies d'échelle de la part de prestataires externes (établissements de crédit par exemple) et de se prévaloir de la marque Tikehau et de sa réputation dans l'univers de l'investissement.

Le Contrat Investissements prévoit une mission d'assistance et de conseil en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de Salvepar. Pour une part importante, le Contrat Investissements comporte une mission d'apporteur d'affaires permettant à Salvepar de bénéficier des réseaux de TCA et de sourcer des opportunités d'investissement en ligne avec sa stratégie en France et à l'étranger, y compris au sein du groupe Tikehau (via Tikehau IM, la société de gestion d'actifs du groupe ou via Duke Street, le fonds de *private equity* du groupe). La Société peut par ailleurs demander à TCA tous services dans le cadre de l'instruction, de la structuration et de la réalisation des projets d'investissement, du suivi de ses participations ainsi que des opérations de cession. TCA dispose à cet effet d'une équipe de professionnels de l'investissement basés à Paris, Londres, Singapour, Bruxelles et bientôt Milan. Comme pour le Contrat Support, le Contrat Investissements permet également à la Société de bénéficier d'économies d'échelle sur la sélection de ses prestataires en matière d'investissement (conseils et consultants, entreprises d'investissement, etc.), notamment lorsque ceux-ci interviennent également de manière épisodique pour le compte d'autres entités liées au groupe Tikehau. Enfin, il convient de rappeler que le règlement intérieur du Conseil d'administration de Salvepar prévoit que les administrateurs liés au groupe Tikehau (y compris ceux qui sont membres du Comité d'investissement) ne perçoivent pas de jetons de présence.

A la suite de l'augmentation de capital réalisée le 19 juin 2014, la Société a bénéficié d'une trésorerie importante à investir et des ressources supplémentaires ont dû être mises à sa disposition par TCA pour appréhender des opportunités d'investissement nouvelles (y compris à l'étranger), les analyser, négocier avec les contreparties, suivre leur évolution future, assister la Société dans ses placements de trésorerie et suivre les évolutions comptables liées aux investissements décidés. En outre, la Société prépare désormais des comptes consolidés ce qui implique des besoins additionnels dans le cadre du Contrat Support pour l'organisation comptable et la production des comptes consolidés selon le référentiel IFRS. Ces besoins avaient été anticipés dans le cadre de l'augmentation convenue en 2014 et n'ont pas fait l'objet d'une facturation additionnelle. En contrepartie de l'augmentation de la rémunération due au titre de ces contrats, TCA a renforcé la taille des équipes mises à la disposition de la Société, tant en matière d'investissement qu'en matière de support.

Les interactions entre la Société et les équipes de TCA sont quotidiennes. Afin de monitorer les prestations de conseil fournies par TCA en matière d'investissement,

un comité de coordination formé de représentants de Salvepar et de TCA se réunit de manière hebdomadaire pour opérer un suivi des propositions d'investissement reçues, des projets d'investissement en cours d'instruction et de l'évolution des investissements en portefeuille. Ces réunions s'accompagnent d'un point sur l'état des marchés financiers. Au cours de l'exercice 2014, Salvepar a associé TCA à tous les projets d'investissement réalisés par la Société.

Enfin, aux termes d'un avenant no. 2 au Contrat Investissements en date du 5 mars 2014, le Contrat Investissements prévoit également 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 approuvé par l'Assemblée générale annuelle du 10 juin 2014.

Pour l'exercice 2014, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 682 893,42 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 1 378 324,25 euros (TTC). Voir également le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés figurant à la Section suivante.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, la conclusion des Contrats TCA (y compris chacun de leurs avenants) ont fait l'objet d'une approbation préalable par le Conseil d'administration, les administrateurs intéressés n'ayant pas pris part au vote. En outre, en application des dispositions de l'article L.225-40-1 du Code de commerce introduit par l'Ordonnance n° 2014-863 du 31 juillet 2014, lors de sa réunion du 5 mars 2015, le Conseil d'administration de Salvepar a examiné les Contrats TCA et leurs termes et conditions et constaté qu'il n'y avait pas lieu de remettre en cause ses autorisations passées ni les termes de ces contrats.

L'approbation de l'avenant no. 2 au Contrat Support et de l'avenant no. 3 au Contrat Investissements figurent à l'ordre du jour de l'Assemblée générale annuelle du 10 juin 2014. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

Le terme initial de trois ans des Contrats TCA expirant le 26 octobre 2015, le renouvellement des Contrats TCA devra faire l'objet d'une autorisation préalable par le Conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

(b) Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés

EXPERTISE ET AUDIT S.A.
26, rue Cambacérés
75008 Paris

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires de :

SALVEPAR
Société anonyme au capital de 54 815 544 €

32, rue de Monceau
75008 PARIS

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements règlementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements.

Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L.225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Avenant n°2 au contrat de prestations de services de support et d'assistance conclu avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS

Administrateur intéressé : TIKEHAU CAPITAL ADVISORS

Ce contrat signé le 26 octobre 2012 prévoit des prestations de services de support et d'assistance (prestations liées au support matériel nécessaire à la réalisation de l'objet de SALVEPAR [locaux, emplacements de travail meublés, matériel informatique, services informatiques, service d'accueil partagé...] et missions de conseil et d'assistance dans certains domaines incluant notamment la comptabilité, la gestion de sa trésorerie et les relations avec l'administration).

Cette convention, autorisée par le conseil d'administration du 26 octobre 2012 et approuvée par l'assemblée générale mixte du 8 avril 2013, a fait l'objet en 2013 d'un avenant n° 1 (relaté ci-après).

L'avenant n°2 a été autorisé par le conseil d'administration du 24 avril 2014 et signé le 19 juin 2014.

Au titre de cette convention de prestations de services, telle que modifiée par les avenants n°1 et n°2, la société a supporté une charge de 682 893,42 euros TTC sur l'exercice 2014.

Avenant n°3 au contrat de prestations d'assistance et de conseil conclu avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de SALVEPAR

Administrateur intéressé : TIKEHAU CAPITAL ADVISORS

La convention de prestations de services de conseil en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations conclue avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS le 26 octobre 2012, et amendée par les avenants du 8 août 2013 et du 6 mars 2014, a fait l'objet d'un nouvel avenant afin de convenir des modalités de répartition entre TIKEHAU CAPITAL ADVISORS et SALVEPAR des commissions éventuellement facturables à des tiers. Lorsqu'un projet d'investissement est apporté par TIKEHAU CAPITAL ADVISORS à SALVEPAR et que ce projet d'investissement permet la facturation à un tiers d'un honoraire ou d'une commission, ledit honoraire ou ladite commission sera partagé par moitié entre ces deux sociétés.

L'avenant n°3 a été autorisé par le conseil d'administration du 24 avril 2014 et signé le 19 juin 2014.

Au titre de cette convention de prestations de services, telle que modifiée par les avenants n°1, n°2 et n°3, la société a supporté une charge de 1 378 324,25 euros TTC sur l'exercice 2014.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R.225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avenant n°1 au contrat de prestations de services de support et d'assistance conclu avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS

La nature, l'objet et les modalités de ce contrat sont présentés dans le paragraphe « Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé ».

L'avenant n°1 a été autorisé par le conseil d'administration du 3 juillet 2013, signé le 8 août 2013 et approuvé par l'assemblée générale mixte du 14 octobre 2013, sur présentation du rapport spécial des commissaires aux comptes du 23 septembre 2013.

L'avenant n°2 est soumis ci-avant à votre approbation dans le paragraphe « Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé ».

La charge supportée par la société au titre de cette convention est précisée dans ce même paragraphe.

Avenant n°1 au contrat de prestations d'assistance et de conseil conclu avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de SALVEPAR

La nature, l'objet et les modalités de ce contrat sont présentés dans le paragraphe « Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé ».

L'avenant n°1 a été autorisé par le conseil d'administration du 3 juillet 2013, signé le 8 août 2013 et approuvé par l'assemblée générale mixte du 14 octobre 2013, sur présentation du rapport spécial des commissaires aux comptes du 23 septembre 2013.

L'avenant n°2 a été autorisé par le conseil d'administration du 5 mars 2014, signé le 6 mars 2014 et approuvé par l'assemblée générale mixte du 10 juin 2014, sur présentation du rapport spécial des commissaires aux comptes du 21 mars 2014.

L'avenant n°3 est soumis ci-avant à votre approbation dans le paragraphe « Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé ».

La charge supportée par la société au titre de cette convention est précisée dans ce dernier paragraphe.

Conventions et engagements approuvés au cours de l'exercice écoulé

Nous avons par ailleurs été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, de la convention suivante, déjà approuvée par l'assemblée générale mixte du 10 juin 2014 sur présentation du rapport spécial des commissaires aux comptes du 21 mars 2014.

Avenant n°2 au contrat de prestations d'assistance et de conseil conclu avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de SALVEPAR

La nature, l'objet et les modalités de ce contrat sont présentés dans le paragraphe « Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé ».

Paris et Paris-La Défense, le 28 avril 2015

Les Commissaires aux Comptes

Membres des Compagnies Régionales de Paris et de Versailles

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres

Bernard Heller

4. Informations sur le capital et les principaux actionnaires

(a) Capital social de la Société et titres émis par la Société

Au 31 décembre 2014, le capital social de Salvepar s'élevait à 54 815 544 euros.

Les actions de la Société, de 8 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, sont réparties en trois catégories :

- 6 851 923 actions ordinaires ;
- 10 actions de préférence de catégorie 1 ; et
- 10 actions de préférence de catégorie 2.

A la date du présent Document de référence, la Société n'a émis aucun autre titre de capital, aucun autre titre donnant accès au capital ou aucune autre valeur mobilière. En outre, aucune action gratuite ou option de souscription et/ou d'achat d'actions de la Société n'ont été attribuée à la date du présent Document de référence.

(b) Historique du capital social au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de la Société depuis le 1^{er} janvier 2012 jusqu'à la date du présent Document de référence.

Date	Nature de l'opération	Capital social avant opération (en euros)	Prime d'émission (en euros)	Nombre d'actions ordinaires avant opération	Nombre d'actions ordinaires après opération	Nombre d'actions de préférence après opération	Capital social après opération (en euros)
8/08/2013	Augmentation de capital	12 523 408,00	107 721 397,50	1 565 426	4 199 201	–	33 593 608,00
15/10/2013	Augmentation de capital	33 593 608,00	6 499 840,00	4 199 201	4 199 201	10 AP1 10 AP2	33 593 768,00
19/06/2014	Augmentation de capital	33 593 768,00	111 414 324,00	4 199 201	6 851 923	10 AP1 10 AP2	54 815 544,00

Depuis le 1^{er} janvier 2012, la Société a procédé à trois augmentations de capital :

(i) Une première augmentation de capital a été réalisée le 8 août 2013 pour un montant final brut de 128 791 597,50 euros (prime d'émission incluse) qui s'est traduit par la création de 2 633 775 actions ordinaires nouvelles. Cette augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription a été réalisée dans le cadre de la quatorzième résolution de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 8 avril 2013.

(ii) Une seconde augmentation de capital a été réalisée le 15 octobre 2013 pour un montant de 6 500 000 euros (prime d'émission incluse). Ce prix correspond au prix d'émission total des 10 actions de préférence de catégorie 1 souscrites par TCA pour 3,5 millions d'euros et des 10 actions de préférence de catégorie 2 souscrites par TCP pour 3,0 millions d'euros. Cette augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription a été réalisée dans le cadre des première, deuxième et troisième résolutions adoptées

par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 14 octobre 2013.

(iii) Une troisième augmentation de capital a été réalisée le 19 juin 2014 pour un montant final brut de 132 636 100 euros (prime d'émission incluse) qui s'est traduit par la création de 2 652 722 actions ordinaires nouvelles. Cette augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription a été réalisée dans le cadre de la quatorzième résolution de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 8 avril 2013.

En 2013, les fonds propres de la Société avaient été réduits à la suite de la distribution d'un dividende exceptionnel de 55,50 euros par action ordinaire, soit un montant global de 86 881 143 euros prélevé sur le compte « Autres réserves » et mis en paiement par la Société le 11 juin 2013.

L'augmentation de capital réalisée le 8 août 2013 avait essentiellement pour objectif le renforcement des fonds propres de la Société et le financement de sa stratégie de

développement. (Voir la note d'opération publiée dans le cadre de cette augmentation de capital qui a reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers n° 13-344 en date du 10 juillet 2013.)

La deuxième augmentation de capital réalisée en juin 2014 avait quant à elle essentiellement pour objectif le financement de la stratégie de développement de la Société (notamment à l'étranger) et d'accroître sa visibilité et la taille et la diversification de ses investissements, lui permettant ainsi d'élargir le spectre

des opportunités qu'elle est en mesure de saisir dans le cadre de sa stratégie. Les fonds reçus dans le cadre de l'augmentation de capital ont vocation à être 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. (Voir la note d'opération publiée dans le cadre de cette augmentation de capital qui a reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers n° 14-216 en date du 20 mai 2014.)

(c) Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité et utilisation en 2014

L'ensemble des délégations financières du Conseil d'administration ont été renouvelées lors de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui s'est tenue le 10 juin 2014.

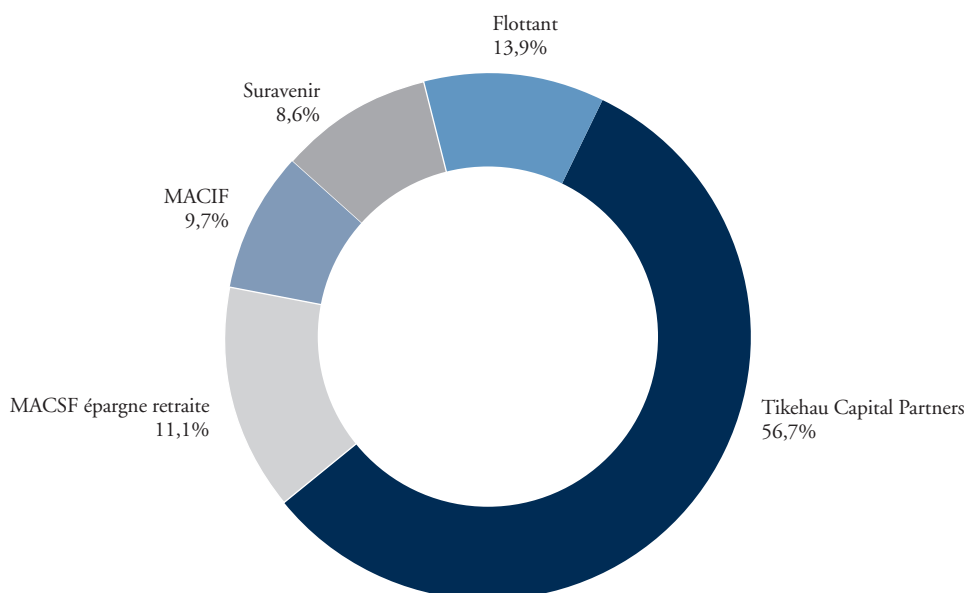
Objet de la résolution	Date Assemblée Numéro de la résolution	Montant maximal (en nominal ou en % du capital)	Durée de l'autorisation en vigueur ¹	Utilisation en 2014 (en nominal)
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	10 juin 2014 11 ^{ème} résolution	170 millions d'euros	26 mois	–
Emission avec maintien du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	10 juin 2014 12 ^{ème} résolution	90 millions d'euros	26 mois	–
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans le cadre d'offres au public ²	10 juin 2014 13 ^{ème} résolution	50 millions d'euros	26 mois	–
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par placements privés visés au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier	10 juin 2014 14 ^{ème} résolution	50 millions d'euros et limite légale (à ce jour de 20 % du capital social)	26 mois	–
Autorisation consentie au conseil d'administration, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, pour fixer le prix d'émission dans la limite de 10 % du capital	10 juin 2014 15 ^{ème} résolution	10 % du capital social	26 mois	–
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription ²	10 juin 2014 16 ^{ème} résolution	Limite légale prévue (à ce jour, 15% de l'émission initiale)	26 mois	–
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la Société ²	10 juin 2014 17 ^{ème} résolution	50 millions d'euro	26 mois	–
Emission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ²	10 juin 2014 18 ^{ème} résolution	20 millions d'euros et limite légale de 10 % du capital social	26 mois	–
Emission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance sans augmentation de capital	10 juin 2014 19 ^{ème} résolution	N/A	26 mois	–

¹ A compter du 10 juin 2014

² Délégation s'imputant sur le plafond global prévu par la 12^{ème} résolution.

(d) Actionnariat de la Société sur 3 ans*Actionnariat de la Société au 31 décembre 2014*

Le graphique suivant présente l'actionnariat de la Société au 31 décembre 2014 :



Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, la répartition détaillée de son actionnariat au 31 décembre 2014 :

Actionnaires	Nombre d'actions au 31 déc. 2014	% de capital et de droits de vote théoriques au 31 déc. 2014
TCP	3 883 556	56,7 %
MACSF épargne retraite	758 997	11,1 %
MACIF	667 367	9,7 %
Suravenir	588 997	8,6 %
Total – Actionnaires détenant une participation supérieure à 5 %	5 898 917	86,1 %
Compagnie Lebon (via PMV1)	214 498	3,1 %
Fonds de garantie des assurances	210 339	3,1 %
Neuflize Vie	204 498	3,0 %
CARAC	161 801	2,4 %
Auto-détention	13 333	0,2 %
Public	148 537	2,2 %
Total – Actionnaires détenant une participation inférieure à 5 %	953 006	13,9 %
TOTAL	6 851 923	100,0 %

Au 31 décembre 2014 et à la date du présent Document de référence, TCA détenait 10 AP1 (soit l'intégralité des AP1 émises par la Société) et TCP détenait 10 AP2 (soit l'intégralité des AP2 émises par la Société). A cette même date, la Société détenait 13 333 actions Salvepar acquises dans le cadre de son contrat de liquidité conclu avec CM-CIC Securities. (Voir la Section VIII.5 du présent Document de référence) La participation des mandataires sociaux au capital de la Société est présentée à la Section VIII.6(b) du présent Document de référence. A la date du présent

Document de référence, la Société n'a mis en place aucun mécanisme encourageant la participation des salariés au capital de la Société.

Les actions de préférence de catégories 1 et 2 étant privées de droit de vote, au 31 décembre 2014, le nombre de droits de vote théoriques était égal au nombre d'actions ordinaires émises soit 6 851 923. Compte tenu du nombre d'actions auto-détenues à cette date, le nombre de droits de vote exerçables en assemblée générale s'élevait à 6 838 590 au 31 décembre 2014.

Actionnariat de la Société au 31 décembre 2013

Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, la répartition détaillée de son actionnariat au 31 décembre 2013 :

Actionnaires	Nombre d'actions au 31 déc. 2013	% de capital et de droits de vote théoriques au 31 déc. 2013
TCP	2 199 787	52,4 %
Survénir	408 997	9,7 %
MACSF épargne retraite	408 997	9,7 %
MACIF	408 996	9,7 %
Compagnie Lebon	214 498	5,1 %
Neuflize Vie	204 498	4,9 %
Fonds de garantie des assurances	122 699	2,9 %
CARAC	81 801	1,9 %
Auto-détention	5 350	0,1 %
Public	143 578	3,4 %
TOTAL	4 199 201	100,0 %

Actionnariat de la Société au 31 décembre 2012

Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, la répartition détaillée de son actionnariat au 31 décembre 2012 :

Actionnaires	Nombre d'actions au 31 déc. 2012	% de capital et de droits de vote théoriques au 31 déc. 2012
TCP (via TPI)	1 442 952	92,2 %
Public	122 474	7,8 %
TOTAL	1 565 426	100,0 %

L'actionnariat de la Société au 31 décembre 2012 traduit la prise de contrôle de Salvepar par TCP, qui est intervenue le 26 octobre 2012. En effet, aux termes d'un contrat de cession d'actions conclu le 22 octobre 2012, Tikehau Participations & Investissements (ci-après « TPI », une société contrôlée par TCP) a acquis, le 26 octobre 2012, dans le cadre d'une cession de gré à gré, l'intégralité des actions Salvepar détenues par le groupe Société Générale, soit 804 873 actions représentant 51,42 % du capital et des droits de vote de Salvepar, au prix unitaire de 86,24 euros. Cette

acquisition ayant entraîné le franchissement à la hausse par TPI du seuil de 30 % du capital et des droits de vote de Salvepar, TPI a déposé une offre publique d'achat obligatoire sur le solde du capital de la Société à un prix par action identique à celui versé à la Société Générale. L'offre publique d'achat obligatoire a été ouverte du 13 au 28 décembre 2012. A l'issue de l'offre, TPI détenait 1 442 952 actions Salvepar, soit 92,2 % du capital et des droits de vote de la Société. Courant 2013, TPI a été absorbée par TCP.

(e) Déclarations de franchissement de seuils légaux au cours de l'exercice 2014

Le 19 juin 2014, Salvepar a été informée par la société MACIF Gestion, agissant pour le compte de la société MACIF, du franchissement à la hausse des seuils de 10 % en capital et en droits de vote (AMF D&I 214C1138).

Le 19 juin 2014, Salvepar a été informée par la société Compagnie Lebon du franchissement à la baisse des seuils de 5 % en capital et en droits de vote (AMF D&I n° 214C1152).

Le 19 juin 2014, Salvepar a été informée par la société MACSF *épargne retraite* du franchissement à la hausse des seuils de 10 % en capital et en droits de vote (AMF D&I 214C1195).

Le 19 juin 2014, Salvepar a été informée par la société Carac du franchissement à la hausse du seuil statutaire de 2 % en capital et en droits de vote.

Le 24 juin 2014, Salvepar a été informée par le Fonds de Garantie des assurances obligatoires de dommages

(FGAO) du franchissement de seuil statutaire de 2 % en capital et en droits de vote.

Le 26 juin 2014, Salvepar a été informée par la société MACIF Gestion, agissant pour le compte de la Société Macif, du franchissement à la baisse des seuils de 10 % en capital et en droits de vote (AMF D&I 214C1221).

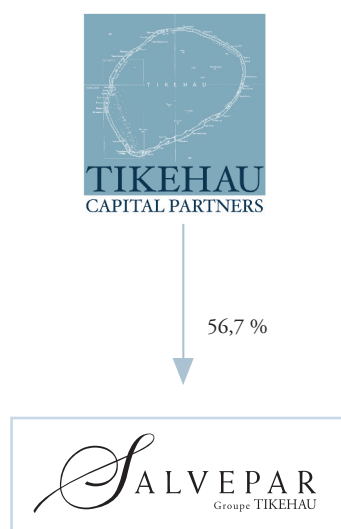
Le 26 juin 2014, Salvepar a été informée par la société Neuflyze Vie du franchissement de seuil à la baisse des seuils de 4 % en capital et en droits de vote.

Le 15 octobre 2014, Salvepar a été informée par PMV1 (filiale à 100 % de Compagnie Lebon) du franchissement de seuil à la hausse du seuil statutaire de 2 % en capital et en droits de vote.

Le nombre d'actions et le pourcentage du capital et des droits de vote détenus par chacun de ces actionnaires au 31 décembre 2014 est précisé à la Section VIII.4(d)(i) du présent Document de référence.

(f) Organigramme simplifié et contrôle

Ci-après figure l'organigramme simplifié de Salvepar :



Au 31 décembre 2014, et à la date du présent Document de référence, la Société compte deux filiales détenues à 100 % : les sociétés par actions simplifiée Salvepar Alisadeo Investissement et Salvepar Sequoia Investissement qui portent respectivement les participations de la Société dans les groupes Asten et DRT. Voir également le tableau des filiales et participations de la Société qui figure à la Section VI.5 du présent Document de référence.

Au 31 décembre 2014, TCP détenait 56,7 % du capital et des droits de vote de la Société. TCP a été créé en juin 2004 pour investir et gérer, sans contrainte particulière de durée, des fonds institutionnels et privés dans différentes classes d'actifs (participations cotées et non-cotées, crédit et immobilier). L'actif net réévalué de TCP s'élevait à environ 430 millions d'euros au 31 décembre 2014. TCP n'a pas de salarié. TCP est présidé par TCA, structure faitière du groupe Tikehau, qui détenait directement et indirectement, de manière transitive, 25 % du capital et des droits de vote de TCP au 31 décembre 2014. Le reste de l'actionnariat de TCP

est composé d'investisseurs tiers, qu'ils soient institutionnels ou financiers (notamment, pour les plus significatifs : MACSF (15,2 %), Crédit Mutuel Arkea (12,5 %) et CARAC (8,2 %)) et de personnes physiques.

TCA loge le personnel et les moyens qui sont mis à la disposition de TCP et de la Société dans le cadre des contrats de prestation de services décrits à la Section VIII.3(a) du présent Document de référence. TCA est détenue à hauteur de 85,4 % par le management (notamment, indirectement, les deux fondateurs du groupe Tikehau : MM. Antoine Flamarion et Mathieu Chabran), à hauteur de 7,3 % par Unicredit et à hauteur de 7,3 % par Amundi Ventures.

La Société est contrôlée par TCP. Toutefois, au regard de la gouvernance en place et notamment en raison de la présence au Conseil d'administration de huit administrateurs indépendants sur quatorze et de l'organisation de sa gouvernance (voir le Chapitre IV du présent Document de référence), la Société estime que ce contrôle n'est pas exercé de manière abusive.

5. Programme de rachat par Salvepar de ses propres actions

(a) Bilan du programme de rachat au cours de l'exercice 2013

(i) Description du programme de rachat 2014

Au cours de l'exercice 2014, le programme de rachat annoncé par la Société en 2013 s'est poursuivi. Ce programme de rachat d'actions s'est inscrit dans le cadre de la douzième résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 8 avril 2013, puis dans le cadre de la dixième résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 10 juin 2014.

Les objectifs du programme de rachat, tels qu'ils ont été annoncés, étaient les suivants :

- Favoriser la liquidité de l'action ordinaire Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnu par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
- Conserver les actions et les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
- Remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- Annuler, totalement ou partiellement, les actions rachetées ; ou
- Plus généralement, réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers.

Le pourcentage de rachat maximum autorisé par l'Assemblée générale dans le cadre des résolutions précitées était le suivant :

- 10 % du nombre total des actions ordinaires composant le capital social, à quelque moment que ce soit ; ou

- 5 % du nombre total des actions ordinaires composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Conformément à la pratique de place, ces pourcentages ont vocation à s'appliquer à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la décision correspondante de l'Assemblée générale. Les rachats d'actions ne peuvent en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

Dans le cadre de la résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 8 avril 2013 le prix d'achat unitaire maximum ne pouvait être supérieur, hors frais, à 51,60 euros (après mise en paiement du dividende exceptionnel de 55,50 euros par action ordinaire autorisé par l'Assemblée générale mixte le 8 avril 2013). Dans le cadre de la dixième résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 10 juin 2014, le prix d'achat unitaire maximum a été porté à 66,40 euros (hors frais). Le Conseil d'administration peut toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action ordinaire, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

(ii) Rachats réalisés au cours de l'exercice 2014

Dans le cadre du programme de rachat annoncé le 4 juin 2013, Salvepar a mis en place un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'AMAFI et approuvé par la décision de l'Autorité des marchés financiers du 21 mars 2011. Ce contrat, qui a été confié à CM-CIC Securities, est effectif depuis le 12 juin 2013. Il a été conclu pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction. Pour la mise en œuvre de ce contrat, la Société a affecté la somme de 500 000 euros au compte de liquidité et n'a apporté aucune action. Le 28 octobre 2014, la dotation en numéraire de ce contrat a été augmentée de 200 000 euros.

Au cours de l'exercice 2014, CM-CIC Securities a acheté 23 112 actions au prix moyen de 48,2692 euros pour un montant total de 1 115 598,34 euros et cédé 15 129 actions au prix moyen de 48,8445 euros pour un montant total de 738 968,07 euros. Ces opérations d'achat et de vente d'actions n'ont engendré aucun frais de négociation.

Au cours de l'exercice 2014, la Société n'a acheté aucune action propre en dehors du contrat de liquidité. En outre, la Société n'a procédé à aucune annulation d'actions et n'a pas fait usage de produits dérivés sur ses actions.

Au 31 décembre 2014, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 13 333 actions ordinaires et 56 877,79 euros. La valeur nette de ces 13 333 actions est de 626 milliers d'euros au bilan de la Société au 31 décembre 2014.

A la date du présent Document de référence, la Société détient 9 112 actions ordinaires. L'ensemble de ces actions sont détenues dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec CM-CIC Securities et, depuis le 1^{er} janvier 2015, la Société n'a pas fait usage de produits dérivés sur ses actions.

Conformément à la loi et aux règlements en vigueur, les actions auto-détenues par la Société sont privées de droit au dividende et de droit de vote.

(b) Description du programme de rachat soumis à l'Assemblée générale mixte du 20 mai 2015

L'Assemblée générale mixte du 20 mai 2015 sera appelée à adopter un nouveau programme de rachat d'actions ordinaires conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce et dont les termes sont décrits ci-après conformément aux dispositions de l'article 241-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. (Voir aussi le Chapitre IX du présent Document de référence.)

Les différents objectifs du programme de rachat d'actions de la Société, tels qu'énoncés dans la résolution qui sera soumise à l'Assemblée générale annuelle sont, conformément à la réglementation en vigueur et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers :

- favoriser la liquidité de l'action ordinaire Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnue par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services

d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;

- conserver les actions ordinaires rachetées et les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
- remettre les actions ordinaires rachetées lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- annuler tout ou partie des actions ordinaires rachetées dans le cadre d'une autorisation en vigueur conférée par une Assemblée générale des actionnaires de la Société ; ou
- plus généralement, réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers.

Ces objectifs sont identiques aux objectifs du précédent programme de rachat d'actions en vertu de la dixième résolution de l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 10 juin 2014.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, le prix unitaire maximal d'achat ne pourra être supérieur à 66,40 euros (hors frais) par action ordinaire.

Le Conseil d'administration ne pourra acheter un nombre d'actions ordinaires de la Société excédant 10 % du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social (soit 685 192 actions ordinaires sur la base du capital social au 31 décembre 2014) ou 5 % du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social (soit 342 596 actions ordinaires sur la base du capital social au 31 décembre 2014) s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Dans le cadre du programme de rachat, l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur

Le programme de rachat d'actions aura une durée de 18 mois à compter de l'Assemblée générale mixte du 20 mai 2015 qui est appelée à l'adopter, soit jusqu'au 19 novembre 2016.

6. Actionnariat et opérations des dirigeants

(a) Opérations des dirigeants sur le capital social en 2014

A la connaissance de la Société, les opérations mentionnées à l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier qui sont intervenues au cours de l'exercice 2014 sont les suivantes :

- TCP a souscrit pour 82,5 millions d'euros à 1 650 000 actions nouvelles de la Société dans le cadre de l'augmentation de capital de la Société réalisée le 19 juin 2014.
- MACSF épargne retraite a souscrit pour 17,5 millions d'euros à 350 000 actions nouvelles de la Société dans le cadre de l'augmentation de capital de la Société réalisée le 19 juin 2014.

- TCP a acquis 33 709 actions de la Société pour 1,685 million d'euros dans le cadre d'une acquisition de bloc réalisée le 26 juin 2014.
- Compagnie Lebon a cédé 214 498 actions de la Société pour environ 10,145 millions d'euros dans le cadre d'un reclassement intragroupe réalisé le 15 octobre 2014.

(b) Actionnariat des mandataires sociaux au 31 décembre 2014

Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, les nombres d'actions détenus par les administrateurs de la Société au 31 décembre 2014 :

Nom	Nombre d'actions au 31 déc. 2014
M. Christian Behaghel	1 action ordinaire
Compagnie Lebon (via PMV1)	214 498 actions ordinaires
M. Olivier Decelle	5 actions ordinaires
M. Antoine Flamarion	1 action ordinaire
M. Gérard Higuinen	200 actions ordinaires
M. Christian de Labriffé	200 actions ordinaires
MACSF épargne retraite.	758 997 actions ordinaires
Mme. Fanny Picard	771 actions ordinaires
TCA	1 action ordinaire et 10AP1
TCP	3 883 556 actions ordinaires et 10 AP2

7. Marché de l'action Salvepar

Depuis début 2014, Salvepar est admis au compartiment B d'Euronext Paris.

Classification ICB – Salvepar – Secteur des Sociétés Financières – Sous-Section : 8775 – Activités financières spécialisées.

Code ISIN : FR0000124356 – Libellé : Salvepar Code SY.

L'action Salvepar est incluse dans les indices suivants : CAC All Shares, CAC Financial Services, Financials et Next 150.

Au cours des exercices 2013 et 2014, les indices boursiers français (dividende non réinvesti) ont évolué comme suit :

Performance des indices français en 2012 et 2013		
Indice	Variation sur 12 mois 2014	Variation sur 12 mois 2013
CAC 40	- 0,54%	17,99 %
SBF 120	- 0,54%	17,99 %

Source : Bloomberg

Cotant 49,21 euros à la clôture le 31 décembre 2013, l'action ordinaire Salvepar clôturait le 31 décembre 2014 à 42,97 euros, soit une baisse de 12,76 % en 2014. Le cours de l'action ordinaire Salvepar a atteint 50,99 euros au plus haut début mai 2014 et 42,70 euros au plus bas à la fin de l'année 2014. Au cours de l'exercice 2014, Salvepar a réalisé une augmentation de capital de 132,6 millions d'euros au prix d'émission de 50 euros par action et distribué un dividende d'un montant de 2 euros.

Au 31 décembre 2014, l'ANR par action ordinaire ressortait à 53,3 euros. La variation de l'ANR par action ordinaire au cours de l'exercice 2014 est présentée à la Section II.2(b) du présent Document de référence.

Le tableau ci-après reprend les informations boursières sur les cinq derniers exercices :

Information boursière de Salvepar sur les 5 derniers exercices					
	2014	2013	2012	2011	2010
Dernier cours au 31/12/N	42,97	49,21	78,61	60,90	65,89
+ haut annuel (cours de clôture)	50,99	109,69	86,25	85,00	73,00
+ bas annuel (cours de clôture)	42,70	46,75	53,50	59,90	60,49
Moyenne annuelle des cours	48,12	67,04	66,22	70,17	64,45
Variation du cours de bourse sur l'année	- 12,76 %	- 37,40 %	29,08 %	- 7,57 %	6,27 %
Volume moyen / jour	213 ²	287	654 (1)	333	280
Capitalisation au 31/12/N (en m€)	294,00	206,64	123,06	95,33	103,15

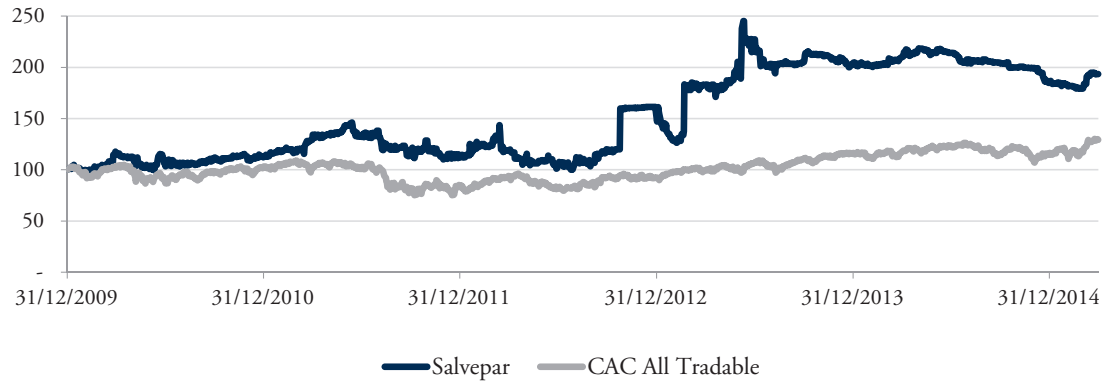
Source : Bloomberg

¹ Hors OPAS de Tikehau Participations & Investissements

² Retraité du bloc de 214 774 titres traités le 15 octobre

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de bourse de Salvepar sur 5 ans.

Evolution du cours de bourse de Salvepar sur 5 ans, base 100 au 31 décembre 2009 ¹



Source : Bloomberg

¹ Les cours sont retraités des dividendes.

IX. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

1. Ordre du jour

L'Assemblée générale annuelle mixte (statuant à titre ordinaire et extraordinaire) de la Société sera appelée à se réunir le 20 mai 2015 à 15h00 à l'Hôtel Bristol en vue de statuer sur l'ordre du jour suivant :

De la compétence de l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire

1. Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2014
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014
3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et mise en paiement du dividende
4. Option pour le paiement du dividende en Actions Ordinaires
5. Approbation de l'avenant no. 2 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière de support
6. Approbation de l'avenant no. 3 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement
7. Renouvellement de Tikehau Capital Advisors en qualité d'administrateur de la Société
8. Nomination de Suravenir en qualité d'administrateur de la Société
9. Fixation du montant annuel des jetons de présence
10. Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société

De la compétence de l'Assemblée générale statuant à titre extraordinaire

11. Modification de l'article 10 des statuts de la Société pour créer une fonction de censeur
12. Modification de l'article 10-1° des statuts de la Société pour repousser la limite d'âge statutaire du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux
13. Pouvoirs pour formalités

L'ordre du jour et les projets de résolutions sont également disponibles dans l'avis préalable de réunion qui est paru au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires numéro 39 du 1^{er} avril 2015.

2. Présentation des projets de résolutions

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de Salvepar est appelée à statuer à titre ordinaire et extraordinaire sur des projets de résolutions ayant pour objet :

- l'approbation des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014, l'affectation du résultat et la fixation du montant du dividende (I),
- l'option pour le paiement du dividende en actions ordinaires (II),
- l'approbation de l'avenant n° 2 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière de support et de l'avenant n° 3 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement (III),
- le renouvellement du mandat de Tikehau Capital Advisors en qualité d'administrateur de la Société et la nomination de Suravenir en qualité d'administrateur de la Société (IV),
- la fixation d'une nouvelle enveloppe annuelle de jetons de présence (V),
- le renouvellement de l'autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société (VI),
- la modification de l'article 10 des statuts de la Société pour créer une fonction de censeur au sein du Conseil d'administration (VII),
- la modification de l'article 10-1° des statuts de la Société pour repousser la limite d'âge statutaire du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux (VIII), et
- les pouvoirs pour formalités (IX).

Résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée générale ordinaire

I. Approbation des comptes annuels (sociaux et consolidés) et fixation du dividende (1^{ère} à 3^{ème} résolutions)

Le premier point de l'ordre du jour porte sur l'approbation des comptes sociaux de Salvepar (1^{ère} résolution). Les comptes de Salvepar pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, tels qu'arrêtés par le Conseil d'administration, font ressortir un bénéfice de 23 032 971,69 euros contre un bénéfice de 14 215 952,29 euros au titre de l'exercice précédent. Les commentaires détaillés sur ces comptes figurent à la Section II.1 du Document de référence.

La 2^{ème} résolution a pour objet l'approbation des comptes consolidés de Salvepar. Les comptes consolidés de Salvepar pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, tels qu'arrêtés par le Conseil d'administration, font ressortir un bénéfice de 6 073 351,90 euros contre un bénéfice de 19 792 222,17 euros au titre de l'exercice précédent. Les commentaires détaillés sur ces comptes figurent à la Section II.1 du Document de référence.

La 3^{ème} résolution a pour objet de décider l'affectation du résultat de l'exercice 2014 et de fixer le dividende au titre de cet exercice.

L'Assemblée est appelée à constater que le montant du Résultat Net Retraité (tel que défini par les statuts de la Société) s'élève à 19 637 411,87 euros au titre de l'exercice 2014. Ainsi, au titre de l'exercice 2014, le montant du dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégorie 1 (AP1) s'élève en application des statuts de la Société à 122 733,82 euros par AP1, soit 1 227 338,20 euros pour les 10 AP1 en circulation, et le montant du dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégorie 2 (AP2) s'élève en application des statuts de la Société à 122 733,82 euros par AP2, soit 1 227 338,20 euros pour les 10 AP2 en circulation.

Sur la base du résultat de l'exercice 2014 et du report à nouveau bénéficiaire, le bénéfice distribuable de la Société s'élève à 28 570 179,68 euros.

Après paiement du dividende prioritaire dû aux AP1 et aux AP2 au titre de l'exercice 2014, le Conseil d'administration propose le paiement d'un dividende ordinaire de 2,20 euros par action ordinaire. Le dividende serait détaché de l'action ordinaire le 28 mai 2015 et la mise en paiement interviendrait à compter du 19 juin 2015.

Le montant total du dividende ordinaire s'élèverait au maximum de 15 074 230,60 euros sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2014, étant précisé que les actions ordinaires qui seraient éventuellement détenues par la Société à la date de détachement du dividende complémentaire en numéraire, n'y donneront pas droit.

Après mise en distribution du dividende prioritaire total et du dividende ordinaire, le solde du bénéfice distribuable, soit 11 041 272,68 euros sur la base d'un nombre théorique d'actions ordinaires ayant droit au dividende, serait affecté au compte « Report à nouveau ».

Il est précisé que le dividende proposé ouvre droit à l'abattement de 40 % prévu par le 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts lorsqu'il est versé à des personnes physiques fiscalement domiciliées en France.

Il est rappelé, ci-après, le montant des dividendes mis en distribution, au titre des trois exercices précédents :

EXERCICES	2011	2012	2013
Nombre d'actions ordinaires bénéficiaires	1 565 426	1 565 426	4 199 201
Coupon total par action ordinaire (en euros) (*)	1,00	55,50	2,00
Dividende ordinaire total mis en distribution (en euros)	1 565 426	86 881 143	8 398 402
Nombre d'AP1 bénéficiaires	–	–	10
Nombre d'AP2 bénéficiaires	–	–	10
Dividende prioritaire par AP1 et AP2 (en euros)	–	–	14 522,04
Dividende prioritaire total (en euros)	–	–	290 440,80
Dividende ordinaire et prioritaire total (en euros)	1 565 426	1 565 426	8 688 842,80

(*) Pour l'exercice 2013 correspondant à la somme de l'acompte sur dividende et du complément de dividende

II. Option pour le paiement du dividende en Actions Ordinaires (4^{ème} résolution)

Dans le cadre de la quatrième résolution, il est proposé à l'Assemblée, conformément à l'article 19 des Statuts de la Société, d'accorder à chaque Actionnaire, l'option entre le paiement du dividende en numéraire, ou son paiement en Actions Ordinaires dans les conditions détaillées ci-après.

Chaque Actionnaire pourra opter alternativement 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 du dividende pour moitié en numéraire et pour moitié en Actions Ordinaires.

Les Actions Ordinaires nouvelles seront émises à un prix égal à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire et arrondi au centime d'euro supérieur. Les Actions Ordinaires ainsi émises porteront jouissance immédiate et donneront ainsi droit à toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Les Actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en espèces et/ou en Actions Ordinaires nouvelles entre le 28 mai 2015 et le 10 juin 2015 inclus, en adressant leur demande aux intermédiaires financiers habilités à payer ledit dividende. Au-delà de cette dernière date, le dividende sera payé uniquement en numéraire.

La livraison des actions nouvelles interviendrait à compter du 19 juin 2015. Pour les Actionnaires qui n'auraient pas opté pour un versement en Actions Ordinaires, le dividende serait payé à compter du 19 juin 2015 après l'expiration de la période d'option.

Si le montant du dividende pour lequel est exercée l'option pour le dividende en Actions Ordinaires, en totalité ou en moitié, ne correspond pas à un nombre entier d'Actions Ordinaires, l'Actionnaire pourra (A) obtenir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement supérieur (i) soit en versant, le jour où il exerce son option, la différence en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour la totalité du dividende en Actions Ordinaires, (ii) soit en prélevant la différence en numéraire sur le dividende en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en Actions Ordinaires, ou (B) recevoir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement inférieur, complété d'une soulte en espèces.

III. Approbation de l'avenant n° 2 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière de support (5^{ème} résolution) et de l'avenant n° 3 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement (6^{ème} résolution)

Dans le cadre de la 5^{ème} résolution, il est proposé à l'Assemblée d'approuver, conformément aux dispositions de l'article L.225-40 du Code de commerce, un avenant no. 2 à la convention de prestations de services en matière de support, conclue le 26 octobre 2012 par la Société avec Tikehau Capital Advisors (le « Contrat Support »). Cet avenant no. 2 prévoit qu'en contrepartie des prestations rendues au titre du Contrat Support, Tikehau Capital Advisors percevra une rémunération globale et forfaitaire d'un montant de 860 000 euros toutes taxes comprises par an contre 495 000 euros auparavant, soit une augmentation de 365 000 euros.

Dans le cadre de la 6^{ème} résolution, il est proposé à l'Assemblée d'approuver, conformément aux dispositions de l'article L.225-40 du Code de commerce, un avenant no. 3 à la convention de prestations de services en matière de choix d'investissements et de gestion du portefeuille de participations, conclue le 26 octobre 2012 par la Société avec Tikehau Capital Advisors (le « Contrat Investissements »). Cet avenant prévoit qu'en contrepartie des prestations rendues au titre du Contrat Investissements, Tikehau Capital Advisors percevra une rémunération globale et forfaitaire d'un montant de 1 735 000 euros toutes taxes comprises contre 1 000 000 euros auparavant, soit une augmentation de 735 000 euros.

La conclusion de ces deux avenants a été autorisée par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 24 avril 2014.

Cette augmentation des rémunérations dues au titre du Contrat Support et du Contrat Investissements est la contrepartie des moyens supplémentaires devant être mis à la disposition de la Société à l'issue de l'augmentation de capital réalisée le 19 juin 2014, notamment en raison de l'augmentation de la surface financière de la Société (entraînant un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre) et de la réalisation des objectifs poursuivis dans le cadre de cette augmentation de capital (notamment pour le développement de la Société à l'international et l'élargissement du spectre des opportunités possibles).

En effet, à la suite de l'augmentation de capital réalisée le 19 juin 2014, la Société a bénéficié d'une trésorerie importante à investir et des ressources supplémentaires ont dû être mises à sa disposition par Tikehau Capital Advisors pour appréhender des opportunités d'investissement nouvelles, les analyser, négocier avec les contreparties, suivre leur évolution future, assister la Société dans ses placements de trésorerie et piloter les évolutions comptables liées aux investissements décidés. En outre, la Société prépare désormais des comptes consolidés ce qui implique des besoins additionnels dans le cadre du Contrat Support. En contrepartie de l'augmentation de la rémunération due au titre de ces contrats, Tikehau Capital Advisors a renforcé la taille des équipes mises à la disposition de la Société, tant en matière d'investissement qu'en matière de support.

Ces augmentations des rémunérations dues au titre du Contrat Support et du Contrat Investissement ont été déterminées 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.

Tikehau Capital Partners, qui détient 56,7 % du capital et des droits de vote de la Société à la date du présent rapport et dont Tikehau Capital Advisors est le président, ne prendra pas part au vote des 5^{ème} et 6^{ème} résolutions soumises à l'Assemblée générale de la Société.

IV. Renouvellement du mandat de Tikehau Capital Advisors en qualité d'administrateur et nomination de Suravenir en qualité d'administrateur (7^{ème} et 8^{ème} résolutions)

■ Renouvellement de Tikehau Capital Advisors

Le mandat d'administrateur de Tikehau Capital Advisors vient à échéance à l'issue de l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2015. Par la 7^{ème} résolution, le Conseil d'administration propose de renouveler son mandat pour une durée de quatre ans. Son mandat ainsi renouvelé viendrait à échéance à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018. La biographie du candidat au renouvellement est détaillée à la Section IV.1(a)(ii) du Document de référence.

■ Nomination de Suravenir

Par la 8^{ème} résolution, le Conseil d'administration de la Société propose la nomination de la société Suravenir en qualité d'administrateur de Salvepar, pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Créée en 1984, Suravenir, filiale d'assurance de personnes du groupe Crédit Mutuel Arkéa est l'un des principaux intervenants du monde de l'assurance-vie et de la prévoyance en France, avec plus de 28 milliards d'encours gérés en assurance-vie et 32 milliards d'euros de capitaux sous risques pour le compte de 2,4 millions de clients.

Acteur majeur du monde de l'assurance au plan national, Suravenir est spécialisée dans la conception, la fabrication et la gestion de contrats d'assurance-vie (assurance-vie individuelle et collective), de prévoyance (assurance emprunteurs, temporaires décès) et d'épargne retraite entreprise.

Suravenir exerce son métier auprès de nombreux réseaux de distribution complémentaire en termes d'implantation et de clientèle. Forte de l'expertise de ses 260 collaborateurs, professionnels de l'assurance-vie et de la prévoyance, la société met son savoir-faire et sa réactivité au service de ses réseaux de distribution et

partenaires : banques de détail et banques privées, conseillers en gestion de patrimoine (CGP), courtiers, mutuelles, entreprises, etc. La stratégie de Suravenir repose sur une gestion financière prudente des actifs et le développement d'une distribution multicanal, en offrant des produits et services toujours plus innovants.

Suravenir est actionnaire à hauteur de 8,6 % de Salvepar et dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée le 16 juin 2014, Suravenir avait fait part de sa volonté d'être représentée au Conseil d'administration de la Société. Tikehau Capital Partners, qui est l'actionnaire majoritaire de Salvepar, a indiqué soutenir cette demande.

La société Suravenir a nommé en qualité de premier représentant permanent si elle est nommée administrateur M. Stéphane Cadieu. M. Stéphane Cadieu est directeur de la gestion de Fédéral Finance. Il est diplômé de l'ISG et de la SFAF.

Lors de sa réunion du 5 mars 2015, le Conseil d'administration, après avoir examiné les critères énoncés par le Code MiddleNext, a conclu à l'indépendance de la société Suravenir et de son représentant permanent proposé.

Ainsi, si l'Assemblée générale approuve les 7^{ème} et 8^{ème} résolutions qui lui sont soumises, le Conseil d'administration de la Société sera composé de quinze membres, parmi lesquels neuf membres indépendants et trois femmes.

V. Fixation d'une nouvelle enveloppe annuelle de jetons de présence (9^{ème} résolution)

Par la 9^{ème} résolution, il est proposé à l'Assemblée de fixer le montant annuel des jetons de présence à allouer aux membres du Conseil d'administration, pour l'exercice 2015 et les exercices suivants, jusqu'à ce qu'il en soit décidé autrement par l'Assemblée, à la somme de 120 000 euros. Le montant actuel de 96 000 euros avait été fixé par l'Assemblée générale mixte du 10 juin 2014. L'augmentation du montant annuel des jetons de présence vise à tenir compte de la croissance de la Société, de l'élargissement du Conseil d'administration de quatorze à quinze membres et de la création d'un Comité des nominations et des rémunérations au sein du Conseil d'administration. Cette nouvelle enveloppe permettrait à la Société de continuer à attirer des administrateurs de qualité ayant une expérience reconnue en matière d'investissement et consacrant le temps nécessaire à l'exercice de leurs fonctions. De surcroît, elle permettrait d'anticiper la croissance future de la Société.

VI. Renouvellement de l'autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société (10^{ème} résolution)

Dans le cadre de la 10^{ème} résolution, le Conseil d'administration propose à l'Assemblée de l'autoriser pour une nouvelle période de 18 mois à acheter un nombre d'actions ordinaires de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social ou 5 % du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Les achats d'actions ordinaires pourraient être effectués afin :

- a. de favoriser la liquidité de l'action Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnu par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, étant précisé que le nombre d'actions ainsi rachetées correspondra, pour le calcul de la limite de 10 % prévue ci-dessus, au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation ;
- b. de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
- c. de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- d. d'annuler, tout ou partie des actions rachetées, sous réserve qu'une autorisation à cet effet conférée par l'Assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, soit en vigueur et dans les conditions prévues par ladite autorisation ; ou
- e. plus généralement, de réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers postérieurement à la date de l'Assemblée.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur à 66,40 euros par action ordinaire et les acquisitions réalisées par la Société ne pourraient en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourraient être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur.

Le Conseil d'administration pourrait également procéder, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, étant précisé que ces réallocations et cessions pourront porter sur les actions rachetées dans le cadre des autorisations de programme antérieures.

Des informations sur les rachats d'actions effectués au cours de l'exercice 2014 figurent à la Section VIII.5 du Document de référence.

Résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée générale extraordinaire

VII. Modification de l'article 10 des statuts de la Société pour créer une fonction de censeur (11^{ème} résolution)

Par la 11^{ème} résolution, le Conseil d'administration propose de modifier l'article 10 (Conseil d'administration) des Statuts de la Société et d'introduire un paragraphe 3° relatif à une fonction de censeur au sein du Conseil d'administration.

Le nombre de censeurs au sein du Conseil d'administration ne pourrait excéder quatre et leur mandat durerait trois ans.

Si le nombre des Censeurs est inférieur à quatre, le Conseil d'administration aurait la faculté, s'il le juge

utile, de procéder à la nomination d'un ou plusieurs Censeurs. En ce cas, les nominations faites à titre provisoire par le Conseil d'administration seraient soumises, lors de sa prochaine réunion, à la ratification de l'Assemblée générale ordinaire.

Les censeurs prendraient part aux délibérations du Conseil d'administration avec voix consultative. Il s'agit pour le Conseil de pouvoir associer des personnalités tierces à ses décisions avec voix consultative et d'obtenir leur avis sur des questions de tous ordres, notamment en matière technique, commerciale, administrative et financière.

Le reste des Statuts demeurerait inchangé.

VIII. Modification de l'article 10-1° des statuts de la Société pour repousser la limite d'âge statutaire du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux (12^{ème} résolution)

Par la 12^{ème} résolution, le Conseil d'administration propose de modifier l'article 10-1° (Conseil d'administration – Dispositions communes) des Statuts de la Société pour repousser de 70 à 75 ans la limite d'âge statutaire du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux de la Société. Cette modification permettra notamment au Président-Directeur Général actuellement en fonction de poursuivre son mandat au-delà de son soixante-dixième anniversaire.

IX. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités (13^{ème} résolution)

La 12^{ème} résolution est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de l'Assemblée.

3. Projets de résolutions

Résolutions de la compétence de l'Assemblée générale ordinaire

Première résolution – (Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2014)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels, approuve les comptes annuels de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

En conséquence, l'Assemblée générale approuve le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2014 faisant ressortir un bénéfice net comptable de 23 032 971,69 euros.

Deuxième résolution – (Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 tels qu'ils lui ont

été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution – (Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et mise en paiement du dividende)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels,

2) constate que le montant du Résultat Net Retraité (tel que défini par les statuts de la Société) s'élève à 19 637 411,87 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 ;

3) prend acte que le montant du dividende prioritaire dû au bénéfice des actions de préférence de catégorie 1 (AP1) s'élève en application des statuts de la Société à 122 733,82 euros par AP1, soit 1 227 338,20 euros pour les 10 AP1 en circulation, et que le montant du dividende prioritaire dû au bénéfice des actions de préférence de catégorie 2 (AP2) s'élève en application des statuts de la Société à 122 733,82 euros par AP2, soit 1 227 338,20 euros pour les 10 AP2 en circulation ;

4) décide, conformément à la proposition du Conseil d'administration, d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

Bénéfice net comptable de l'exercice 2014		23 032 971,69 €
Report à nouveau antérieur	(+)	5 537 207,99 €
Bénéfice distribuable	(=)	28 570 179,68 €
Aucune dotation n'est effectuée à la réserve légale, celle-ci atteignant déjà 10 % du capital social		–
<i>Paiement du dividende prioritaire aux AP1 et aux AP2</i>		–
Paiement du dividende prioritaire de 1 227 338,20 € dû aux 10 AP1, soit 122 733,82 € par AP1.	(–)	1 227 338,20 €
Paiement du dividende prioritaire de 1 227 338,20 € dû aux 10 AP2, soit 122 733,82 € par AP2.	(–)	1 227 338,20 €
<i>Distribution d'un dividende ordinaire</i>		–
Dividende ordinaire en numéraire de 2,20 € par action ¹	(–)	15 074 230,60 €
Affectation au compte de report à nouveau	(=)	11 041 272,68 €

¹ Le montant total du dividende ordinaire est calculé sur la base du nombre théorique d'actions ordinaires ouvrant droit à dividende au 31 décembre 2014, soit 6 851 923 actions, et pourra varier selon le nombre d'actions ordinaires ouvrant droit au dividende ordinaire à la date de détachement du dividende, en fonction notamment du nombre d'actions auto-détenues.

Lorsqu'il est versé à des personnes physiques domiciliées fiscalement en France, le dividende est mis en paiement après application à la source, sur son montant brut, des prélèvements sociaux au taux global de 15,5 % et, dans la plupart des cas, d'un prélèvement forfaitaire obligatoire de 21 % prélevé à titre d'acompte de l'impôt sur le revenu. Ce dernier prélèvement n'étant pas libératoire de l'impôt sur le revenu, le dividende brut est, après application de l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, soumis

à l'impôt sur le revenu au barème progressif. Il est précisé que le prélèvement forfaitaire obligatoire s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il a été opéré. S'il excède l'impôt dû, l'excédent est restitué.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé, ci-après, le montant des dividendes mis en distribution, au titre des trois exercices précédents :

EXERCICES	2011	2012	2013
Nombre d'actions ordinaires bénéficiaires	1 565 426	1 565 426	4 199 201
Coupon total par action ordinaire (en euros) (*)	1,00	55,50	2,00
Dividende ordinaire total mis en distribution (en euros)	1 565 426	86 881 143	8 398 402
Nombre d'AP1 bénéficiaires	–	–	10
Nombre d'AP2 bénéficiaires	–	–	10
Dividende prioritaire par AP1 et AP2 (en euros)	–	–	14 522,04
Dividende prioritaire total (en euros)	–	–	290 440,80
Dividende ordinaire et prioritaire total (en euros)	1 565 426	1 565 426	8 688 842,80

(*) Pour l'exercice 2013 correspondant à la somme de l'acompte sur dividende et du complément de dividende

Pour les personnes physiques domiciliées fiscalement en France, il est rappelé que les dividendes versés au bénéfice des actions étaient éligibles à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts.

Le dividende sera détaché de l'action ordinaire le 28 mai 2015 et la mise en paiement interviendra à compter du 19 juin 2015. Il est précisé qu'au cas où, lors de la mise en paiement du dividende ordinaire, la Société détiendrait certaines de ses propres actions ordinaires, les sommes correspondant au dividende ordinaire non versées à hauteur de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

Quatrième résolution – (Option pour le paiement du dividende en Actions Ordinaires)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, et conformément à l'article 19 des statuts de la Société, décide d'offrir à chaque Actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement en Actions Ordinaires nouvelles de la Société du dividende faisant l'objet de la troisième résolution afférent aux Actions dont il est propriétaire.

Chaque Actionnaire pourra opter alternativement soit pour le paiement total du dividende 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.

Les Actions Ordinaires nouvelles, objet de la présente option, seront émises à un prix égal à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire faisant l'objet de la troisième résolution de la présente Assemblée générale et arrondi au centime d'euro supérieur. Les Actions Ordinaires ainsi émises porteront jouissance immédiate et donneront ainsi droit à toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Les Actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en espèces et/ou en Actions Ordinaires nouvelles entre le 28 mai 2015 et le 10 juin 2015 inclus, en adressant leur demande aux intermédiaires financiers habilités à payer ledit dividende. Au-delà de cette dernière date, le dividende sera payé uniquement en numéraire.

La livraison des actions nouvelles interviendra à compter du 19 juin 2015. Pour les Actionnaires qui n'auraient pas opté pour un versement en Actions Ordinaires, le dividende sera également payé à compter du 19 juin 2015 après l'expiration de la période d'option.

Si le montant du dividende pour lequel est exercée l'option pour le dividende en Actions Ordinaires, en

totalité ou en moitié, ne correspond pas à un nombre entier d'Actions Ordinaires, l'Actionnaire pourra (A) obtenir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement supérieur (i) soit en versant, le jour où il exerce son option, la différence en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour la totalité du dividende en Actions Ordinaires, (ii) soit en prélevant la différence en numéraire sur le dividende en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en Actions Ordinaires, ou (B) recevoir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement inférieur, complété d'une soulte en espèces.

Tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'administration, avec faculté de subdéléguer au Président du Conseil d'administration dans les conditions prévues par la loi, à l'effet d'assurer la mise en œuvre de la présente résolution, en préciser les modalités d'application et d'exécution, constater le nombre d'Actions Ordinaires émises en application de la présente résolution et apporter aux statuts de la Société toutes modifications nécessaires relatives au capital social et au nombre d'Actions Ordinaires composant le capital social et plus généralement faire tout ce qui serait utile ou nécessaire.

Cinquième résolution – (Approbation de l'avenant no. 2 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière de support)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relevant des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, prend acte de ce rapport et approuve l'avenant no. 2 à la convention de prestation de services conclue par la Société avec la société Tikehau Capital Advisors en matière de support.

Sixième résolution – (Approbation de l'avenant no. 3 à la convention de prestations de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relevant des articles L.225-38 et suivants

du Code de commerce, prend acte de ce rapport et approuve l'avenant no. 3 à la convention de prestation de services conclue par la Société avec la société Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement.

Septième résolution – (Renouvellement de Tikehau Capital Advisors en qualité d'administrateur de la Société)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de Tikehau Capital Advisors pour une durée de quatre années, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Huitième résolution – (Nomination de Suravenir en qualité d'administrateur de la Société)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de nommer Suravenir pour une durée de quatre années, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Neuvième résolution – (Fixation du montant annuel des jetons de présence)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide l'attribution de jetons de présence au Conseil d'administration pour un montant fixe global de cent vingt mille (120 000) euros par an jusqu'à l'intervention d'une nouvelle décision. Le Conseil d'administration pourra répartir librement ce montant entre ses membres.

Dixième résolution – (Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration :

1) Autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, des articles 241-1 à 241-5 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003, et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, à acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions ordinaires de la Société ne pouvant excéder :

- 10 % du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social, à quelque moment que ce soit ; ou
- 5 % du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente Assemblée.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

2) Décide que l'acquisition de ces actions ordinaires pourra être effectuée afin :

a. de favoriser la liquidité de l'action ordinaire Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnue par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, étant précisé que le nombre d'actions ainsi rachetées correspondra, pour le calcul de la limite de 10 % prévue au 1) de la présente résolution, au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation ;

b. de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;

c. de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement,

conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

d. d'annuler, tout ou partie des actions rachetées, sous réserve qu'une autorisation à cet effet conférée par l'Assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, soit en vigueur et dans les conditions prévues par ladite autorisation ; ou

e. plus généralement, de réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers postérieurement à la présente Assemblée.

3) Décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à soixante-six euros quarante centimes (66,40 €) par action ordinaire. Le Conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification de la valeur nominale de l'action ordinaire, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action ordinaire.

4) Décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués à tout moment et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société.

5) L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, afin que, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, il procède aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché, étant précisé que ces réallocations et cessions pourront porter sur les actions rachetées dans le cadre des autorisations de programmes antérieures.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les

modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le Conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'Assemblée générale ordinaire des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

La présente délégation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014 dans sa dixième résolution, est consentie pour une période de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée.

Résolutions de la compétence de l'Assemblée générale extraordinaire

Onzième résolution – (Modification de l'article 10 des statuts de la Société pour créer une fonction de censeur)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide d'introduire un paragraphe 3° rédigé comme suit à l'article 10 (Conseil d'administration) des statuts de la Société :

« 3° – Censeurs

L'Assemblée Générale Ordinaire peut nommer un ou plusieurs Censeurs dans la limite de quatre, nommés ou non parmi les Actionnaires. Le mandat des Censeurs, toujours renouvelable, dure trois ans. Les fonctions d'un Censeur prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Si le nombre des Censeurs est inférieur à quatre, le Conseil d'administration a la faculté, s'il le juge utile, de procéder à la nomination d'un ou plusieurs Censeurs. En ce cas, les nominations faites à titre provisoire par le Conseil d'administration sont soumises, lors de sa prochaine réunion, à la ratification de l'Assemblée Générale Ordinaire.

De même, si une place de Censeur devient vacante dans l'intervalle entre deux Assemblées, le Conseil d'administration peut pourvoir provisoirement à son remplacement. Sa nomination est soumise à la ratification

de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire. Le Censeur nommé en remplacement d'un autre dont le mandat n'est pas expiré, ne demeure en fonction que pour la durée résiduelle du mandat de son prédécesseur.

Les Censeurs peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Les Censeurs sont convoqués aux séances du Conseil d'administration et ont accès aux mêmes informations que celles communiquées aux administrateurs.

Ils prennent part aux délibérations du Conseil d'administration avec voix consultative. Ils peuvent formuler toutes observations qu'ils jugent nécessaires à cette occasion. Les Censeurs sont à la disposition du Conseil et de son Président pour fournir leur avis sur les questions de tous ordres qui leur sont soumises, notamment en matière technique, commerciale, administrative et financière. Leurs interventions se limitent à un rôle purement consultatif.

Ils peuvent faire partie des Comités créés par le Conseil d'administration, mais ne peuvent se substituer aux administrateurs et émettent seulement des avis.

Les modalités de la rémunération des Censeurs sont arrêtées par le Conseil d'administration, qui peut leur reverser une partie des jetons de présence que l'Assemblée Générale Ordinaire a alloués à ses membres. »

Le reste des statuts demeure inchangé.

Douzième résolution – (Modification de l'article 10-1° des statuts de la Société pour repousser la limite d'âge statutaire du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide de remplacer « 70 » par « 75 » au 7^{ème} alinéa de l'article 10-1° (Conseil d'administration – Dispositions communes) des statuts de la Société.

Le reste des statuts demeure inchangé.

Treizième résolution – (Pouvoirs pour formalités)

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour effectuer tous dépôts, publications, déclarations et formalités.

X. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

1. Personne responsable du Document de référence

Monsieur Christian de Labriffe
Président-Directeur Général de Salvepar

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

Attestation du responsable du Document de référence et du Rapport financier annuel

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes, Ernst & Young et Autres et Expertise et Audit, une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières historiques présentées dans le présent Document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant en pages 116 et 117 et en pages 133 et 134 du présent Document de référence et respectivement en pages 96 et 97 du Document de référence 2013 de la Société enregistré le 16 avril 2014 sous le numéro R.14-016 et en pages 79 et 80 du Document de référence 2012 de la Société enregistré le 13 juin 2013 sous le numéro R.13-032. Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes annuels 2014 comporte une observation.

Paris, le 28 avril 2015

Christian de Labriffe
Président-Directeur Général

2. Contrôleurs légaux des comptes

(a) Renseignements concernant les Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires de la Société :

Cabinet EXPERTISE ET AUDIT S.A.
26, rue Cambacérès – 75008 Paris
Représenté par Madame Hélène Kermorgant

Le cabinet EXPERTISE ET AUDIT S.A. a été nommé Commissaire aux comptes de Salvepar pour la première fois par l'Assemblée générale des actionnaires du 14 juin 2006 et ce mandat a été renouvelé pour une durée de six ans lors de l'Assemblée générale du 30 mai 2012.

Cabinet ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons – 92400 Courbevoie
Paris La Défense 1
Représenté par Monsieur Bernard Heller

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé Commissaire aux comptes de Salvepar pour la première fois par l'Assemblée générale des actionnaires du 14 juin

2006 et ce mandat a été renouvelé pour une durée de six ans lors de l'Assemblée générale du 30 mai 2012.

Commissaires aux comptes suppléants :

Cabinet COREVISE
26, rue Cambacérès – 75008 Paris

Cabinet PICARLE & ASSOCIES
1/2, place des Saisons – 92400 Courbevoie
Paris La Défense 1

D'une durée de six exercices, les mandats des Commissaires aux comptes titulaires et des Commissaires aux comptes suppléants expirent lors de l'Assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les comptes des exercices clos les 31 décembre 2012 et 31 décembre 2013 ont été certifiés par le cabinet EXPERTISE ET AUDIT S.A. et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

(b) Honoraires des Commissaires aux comptes

(en euros)	ERNST & YOUNG ET AUTRES				EXPERTISE ET AUDIT S.A.			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Emetteur	49 638	28 000	100 %	100 %	45 255	24 000	100 %	100 %
• Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
• Emetteur	–	–	–	–	–	–	–	–
• Filiales intégrées globalement	–	–	–	–	–	–	–	–
Sous-total	49 638	28 000	100 %	100 %	45 255	24 000	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
• Juridique, fiscal et social	–	–	–	–	–	–	–	–
• Autres (à préciser si >10 % des honoraires d'audit)	–	–	–	–	–	–	–	–
Sous-total	–	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL	49 638	28 000	100 %	100 %	45 255	24 000	100 %	100 %

3. Communication financière

Le responsable de la communication financière est Monsieur Christian de Labriffe, Président-Directeur

Général de Salvepar. Il est assisté dans cette tâche par le Secrétaire Général.

4. Documents accessibles au public

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur le site internet de la Société (www.salvepar.fr) et sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège de la Société.

A ce titre, les documents suivants (ou des copies de ces documents) peuvent être consultés :

- les statuts de la Société ;
- le règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société ;

- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le Document de référence ;

- les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du Document de référence.

Conformément aux dispositions du II de l'article 221-3 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'information réglementée au sens de l'article 221-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers est disponible sur le site internet de la Société (www.salvepar.fr).

5. Glossaire

« AMF » :	signifie l'Autorité des marchés financiers.
« ANR » :	signifie l'Actif Net Réévalué. L'ANR est utilisé par la Société dans le cadre de sa communication financière. La méthode de calcul de l'ANR est présentée à la Section II.2(a) du présent Document de référence. ¹
« Code MiddleNext »	signifie le Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites MiddleNext de décembre 2009
« Salvepar »	désigne la société Salvepar dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 552 004 327.
« Société »	désigne la société Salvepar dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 552 004 327.
« TCA » :	Signifie la société Tikehau Capital Advisors dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 480 622 026.
« TCP » :	Signifie la société Tikehau Capital Partners dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 477 599 104.

¹ Il est rappelé que le calcul de l'ANR ou de l'ANR par action ordinaire ne fait pas l'objet d'un audit ou d'une revue limitée par les Commissaires aux comptes de la Société.

6. Tables de concordance

(a) Table de concordance – Annexe I du Règlement (CE) N° 809/2004

Figurent dans la table de concordance suivante, en regard de chacune des rubriques prévues par l'annexe I du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 (tel que modifié), les numéros de la ou des sections auxquelles sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques dans le présent Document de référence.

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
1	Personnes responsables		
1.1	Personnes responsables des informations contenues dans le document	X.1	181
1.2	Déclaration des personnes responsables du document	X.1	181
2	Contrôleurs légaux des comptes		
2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	X.2	182
2.2	Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés durant la période couverte	N/A	N/A
3	Informations financières sélectionnées		
3.1	Informations financières historiques sélectionnées	I.2	9-11
3.2	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires et données comparatives couvrant les mêmes périodes de l'exercice précédent	N/A	N/A
4	Facteurs de risques	III.1	59-65
5	Informations concernant la Société		
5.1	Histoire et évolution de la Société		
5.1.1	<i>Raison sociale et nom commercial</i>	VIII.1(a)	145
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>	VIII.1(b)	145
5.1.3	<i>Date de constitution et durée de vie</i>	VIII.1(c)	145
5.1.4	<i>Siège social et forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone</i>	VIII.1(d)	145
5.1.5	<i>Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur</i>	I.1(b) ; II.1(a)	8 ; 47-49
5.2	Investissements		
5.2.1	<i>Principaux investissements réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques</i>	I.3(a) ; II.1(a)	12 ; 47-49
5.2.2	<i>Principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours</i>	I.3(e)	37
5.2.3	<i>Renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et faisant l'objet d'engagements fermes</i>	N/A	N/A
6	Aperçu des activités		
6.1	Principales activités		
6.1.1	<i>Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités</i>	I.1(a) ; I.3 ; I.4	7 ; 12-37 ; 38-40
6.1.2	<i>Nouveau produit ou service important lancé sur le marché</i>	N/A	N/A
6.2	Principaux marchés	I.5	41-45
6.3	Événements ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2	I.5	41-45
6.4	Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	N/A	N/A
6.5	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	N/A	N/A

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
7	Organigramme		
7.1	Description du groupe et place occupée par l'émetteur	VIII.4(f)	162
7.2	Liste des filiales importantes de l'émetteur	VIII.4(f)	162
8	Propriétés immobilières, usines et équipements		
8.1	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées	N/A	N/A
8.2	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	VII.2	137-138
9	Examen de la situation financière et du résultat		
9.1	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	II.1 ; II.2	47-54 ; 55-56
9.2	Résultat d'exploitation		
9.2.1	<i>Facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur</i>	II.1(a)	47-49
9.2.2	<i>Evolution et explication de l'évolution du chiffre d'affaires</i>	II.1(b) ; II.1(c)	50 ; 50-51
9.2.3	<i>Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de l'émetteur</i>	III.1(a)	60
10	Trésorerie et capitaux		
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	II.1(e) ; II.1(f)	52 ; 53
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	II.1(e)	52
10.3	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	II.1(e)	52
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux	N/A	N/A
10.5	Informations concernant les sources de financement attendues	N/A	N/A
11	Recherche et développement, brevets et licences		
	Description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur et coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur	N/A	N/A
12	Informations sur les tendances		
12.1	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date d'enregistrement	I.3(e) ; I.5	37 ; 41-45
12.2	Tendance connue, incertitude ou demande ou engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	N/A	N/A
13	Prévisions ou estimation du bénéfice	N/A	N/A
14	Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction Générale		
14.1	Informations sur les activités, l'absence de condamnation et les mandats sociaux : <ul style="list-style-type: none"> ■ des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance ; et ■ de tout Directeur Général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la Société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriée pour diriger ses propres affaires 	IV.1(a)(ii) ; IV.4(a)(ii)	68-73 ; 80-85

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la Direction Générale ; Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la Direction Générale ; Détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur	IV.4(a) ; VIII.4(d)	80-88 ; 159-161
15	Rémunération et avantages des personnes visées au 14.1		
15.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	IV.3 ; IV.4(a)	78-79 ; 80-88
15.2	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	N/A	N/A
16	Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
16.1	Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	IV.1(a)	67
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration	N/A	N/A
16.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	IV.1(c) ; IV.4(a)	76 ; 80-88
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	IV.4(a)	80-88
17	Salariés		
17.1	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques ou nombre moyen durant chaque exercice de cette période et répartition des salariés	II.1(g) ; VII.1(a)	54 ; 136
17.2	Participations et stock-options : Pour chacune des personnes visées au point 14.1, informations concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions	VIII.4(d) ; VIII.6(a)	159-161 ; 165
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A	N/A
18	Principaux actionnaires		
18.1	Nom de toute personne non-membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance détenant, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable	VIII.4	156-162
18.2	Existence de différences de droits de vote	VIII.2(b)	146-150
18.3	Détention ou contrôle de l'émetteur et mesures prises pour éviter un exercice abusif de ce contrôle	VIII.4(f)	162
18.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de ce contrôle	N/A	N/A
19	Opérations avec des apparentés	VIII.3	151-155
20	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1	Informations financières	V ; VI	95-118 ; 119-134
20.2	Informations financières <i>pro forma</i>	N/A	N/A
20.3	Etats financiers annuels (comptes consolidés et comptes sociaux)	V ; VI	95-118 ; 119-134
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles		
20.4.1	Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées	V.6 ; VI.6	116-117 ; 133-134

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
20.4.2	<i>Autres informations contenues dans le document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux</i>	N/A	N/A
20.4.3	<i>Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées</i>	N/A	N/A
20.5	Date des dernières informations financières vérifiées	V.6 ; VI.6	116-117 ; 133-134
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	N/A	N/A
20.7	Politique de distribution des dividendes	I.6	46
20.7.1	<i>Dividende par action</i>	I.6 ; II.1(f)	46 ; 53
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	III.4	66
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale survenu depuis la fin du dernier exercice	I.3(e) ; II.3	37 ; 57
21	Informations complémentaires		
21.1	Capital social		
21.1.1	<i>Montant du capital souscrit, nombre d'actions émises, valeur nominale par action et rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice</i>	VIII.4(a) ; VIII.4(b)	156 ; 156-157
21.1.2	<i>Actions non représentatives du capital</i>	N/A	N/A
21.1.3	<i>Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur ou par ses filiales</i>	VIII.5(a)	163-164
21.1.4	<i>Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription</i>	N/A	N/A
21.1.5	<i>Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché(e) ou capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital</i>	N/A	N/A
21.1.6	<i>Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option</i>	N/A	N/A
21.1.7	<i>Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques</i>	VIII.4(b)	156-157
21.2	Actes constitutifs et statuts		
21.2.1	<i>Objet social</i>	VIII.2(a)	146
21.2.2	<i>Dispositions contenues dans les statuts ou un règlement concernant les membres des organes d'administration</i>	IV.1(b) ; IV.4(a)	76 ; 80-88
21.2.3	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes</i>	VIII.2(b)	146-150
21.2.4	<i>Nombre d'actions nécessaires pour modifier le droit des actionnaires</i>	N/A	N/A
21.2.5	<i>Convocation et admission aux Assemblées générales annuelles et aux Assemblées générales extraordinaires</i>	IV.2(a) ; IV.4(a)	77 ; 80-88
21.2.6	<i>Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur pouvant avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle</i>	N/A	N/A
21.2.7	<i>Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée</i>	VIII.2(c)	150
21.2.8	<i>Conditions imposées par les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit</i>	N/A	N/A
22	Contrats importants	VIII.3(a)	151-152
23	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	N/A	N/A
24	Documents accessibles au public	X.4	184
25	Informations sur les participations	I.3 ; VI.5	12-37 ; 132

(b) Table de concordance – Rapport financier annuel et rapport de gestion

Afin de faciliter la lecture du rapport financier annuel et du rapport de gestion tel qu'il résulte du Code de commerce, la table suivante permet d'identifier, dans le présent Document de référence, les informations prévues par la législation et la réglementation applicable.

Les informations requises pour le rapport financier annuel font l'objet de la mention « RFA ».

N°		Informations pour	Section(s)	Page(s)
1	Comptes sociaux	RFA	VI	119-134
2	Comptes consolidés	RFA	V	95-118
3	Rapport de gestion			
3.1	Informations sur l'activité de la Société			
	Exposé de l'activité (notamment des progrès réalisés et difficultés rencontrées) et des résultats de la société, de chaque filiale et du groupe <i>Art. L.232-1, L.233-6, R.225-102 et/ou L.233-6, L.233-26 du Code de commerce</i>		II.1(a)-(c)	47-51
	Analyse de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière et notamment de l'endettement de la société et du groupe <i>Art. L.233-26, L.225-100, al.3, L.225-100-1 et/ou, L.225-100-2 du Code de commerce</i>	RFA	II.1(a)-(g)	47-54
	Evolution prévisible de la société et/ou du groupe <i>Art. L.232-1, R.225-102 et/ou L.233-26, R.225-102 du Code de commerce</i>		I.3(e) ; I.5 ; II.3	37 ; 41-45 ; 57
	Indicateurs clés de nature financière et non financière de la société et du groupe <i>Art. L.225-100, al. 3 et 5, L.225-100-1 L.223-26 et/ou L.225-100-2, du Code de commerce</i>	RFA	I.2 ; II.2 ; VII	9-11 ; 55-56 ; 135-144
	Evénements post-clôture de la société et du groupe <i>Art. L.232-1 et/ou L.233-26 du Code de commerce</i>		I.3(e) ; II.3	37 ; 57
	Indications sur l'utilisation des instruments financiers et la politique de gestion des risques financiers et les risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la société et du groupe <i>Art. L.225-100, al. 6, L.225-100-1 et/ou L.225-100-2, L.223-26 du Code de commerce</i>	RFA	III.1(b) ; III.1(c)	62-63 ; 63-64
	Principaux risques et incertitudes de la société et du groupe <i>Art. L.225-100 al. 4 et 6, L.225-100-1 et/ou L.225-100-2 al. 2 et 4, du Code de commerce</i>	RFA	III	59-65
	Informations sur la R&D de la société et du groupe <i>Art. L.232-1 et/ou L.233-26 du Code de commerce</i>		N/A	N/A
3.2	Informations juridiques, financières et fiscales de la société			
	Choix fait de l'une des deux modalités d'exercice de la direction générale en cas de modification <i>Art. R.225-102 du Code de commerce</i>		IV.1(d) ; IV.4(a)	76 ; 80-88
	Répartition et évolution de l'actionariat ; Nom des sociétés contrôlées participant à un autocontrôle de la société et part du capital qu'elles détiennent <i>Art. L.233-13 du Code de commerce</i>		VIII.4(d)-(e)	159-161

N°	Informations pour	Section(s)	Page(s)
	Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français <i>Art. L.233-6, al. 1 du Code de commerce</i>	II.1(a)	47-49
	Avis de détention de plus de 10 % du capital d'une autre société par actions ; aliénation de participations croisées <i>Art. L.233-29, L.233-30 et R.233-19 du Code de commerce</i>	VI.5 ; I.3(c)-I.3(d)	131-132 ; 14-36
	Acquisition et cession par la société de ses propres actions (rachat d'actions) <i>Art. L.225-211 du Code de commerce</i>	RFA VIII.5(a)	163-164
	État de la participation des salariés au capital social <i>Art. L.225-102, al.1, L.225-180 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Exposé des éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique <i>Art L.225-100-3 du Code de commerce</i>	RFA VIII.2(b) ; VIII.3(a) ; VIII.4(d)	146-150 ; 151-152 ; 159-161
	Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale en matière d'augmentations de capital <i>Art. L.225-100, al. 7 du Code de commerce</i>	RFA VIII.4(c)	158
	Mention des ajustements éventuels : pour les titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions et pour les titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières <i>Art. R.228-90, R.225-138 et R.228-91 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Montants des dividendes qui ont été mis en distribution au titre des trois exercices précédents <i>Art. 243 bis du Code général des impôts</i>	I.2 ; IX.2	9-11 ; 171
	Montant des dépenses et charges non déductibles fiscalement <i>Art. 223 quater du Code général des impôts</i>	N/A	N/A
	Délai de paiement et décomposition du solde des dettes fournisseurs et clients par date d'échéance <i>Art. L.441-6-1, D.441-4 du Code de commerce</i>	II.1(e)	52
	Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles <i>Art. L.464-2 I al. 5 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Conventions conclues entre un mandataire ou un actionnaire détenant plus de 10% des droits de vote et une filiale (hors conventions courantes) <i>Art. L.225-102-1 al. 13 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
3.3	Informations portant sur les mandataires sociaux		
	Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires durant l'exercice <i>Art. L.225-102-1, al. 4 du Code de commerce</i>	IV.1(a)(ii)	68-73
	Rémunérations et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social par la société, les sociétés qu'elle contrôle et la société qui la contrôle <i>Art. L.225-102-1, al. 1, 2 et 3 du Code de commerce</i>	IV.3 ; IV.4(a)(vii)	78-79 ; 87-88
	Engagements liés à la prise, à la cessation ou au changement de fonctions <i>Art. L.225-102-1, al. 3 du Code de commerce</i>	N/A	N/A

N°	Informations pour	Section(s)	Page(s)
	En cas d'attribution de stock-options, mention de l'information selon laquelle le Conseil d'administration a pris la décision : soit d'interdire aux dirigeants de lever leurs options avant la cessation de leurs fonctions ; soit de leur imposer de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions tout ou partie des actions issues d'options déjà exercées (en précisant la fraction ainsi fixée) <i>Art. L.225-185, al. 4 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Etat récapitulatif des opérations des dirigeants et personnes liées sur les titres de la Société <i>Art. L.621-18-2, R.621-43-1 du Code monétaire et financier ; Art. 223-22 et 223-26 du Règlement général de l'AMF</i>	VIII.6(a)	165
	En cas d'attribution d'actions gratuites, mention de l'information selon laquelle le Conseil d'Administration a pris la décision : soit d'interdire aux dirigeants de céder avant la cessation de leurs fonctions les actions qui leur ont été attribuées gratuitement ; soit de fixer la quantité de ces actions qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions (en précisant la fraction ainsi fixée) <i>Art. L.225-197-1-II, al. 4 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
3.4	Informations RSE de la Société		
	Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité et des engagements sociétaux en faveur du développement durable et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités <i>Art. L.225-102-1, al. 5 à 8, R.225-104, R.225-105 et R.225-105-2-II du Code de commerce</i>	VII	135-144
	Information sur les activités dangereuses <i>Art. L.225-102-2 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
4	Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel	RFA	X.1
5	Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux	RFA	VI.6
6	Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	RFA	V.6
7	Descriptif du programme de rachat d'actions		VIII.5(b)
8	Communication relative aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes		X.2(b)
9	Rapport du Président sur le contrôle interne sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques		IV.4
10	Rapports des Commissaires aux comptes sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques		IV.5



32, rue de Monceau - 75008 Paris - France
Tél : +33 (0)1 40 06 26 26 - Fax : +33 (0)1 40 06 09 37
www.salvepar.fr