

**SOCIETE ALSACIENNE ET LORRAINE DE VALEURS, D'ENTREPRISES
ET DE PARTICIPATIONS « SALVEPAR »**

Société Anonyme au capital de 12 523 408 €uros
Siège social : Immeuble Tour Pacific – 11, Cours Valmy – 92800 PUTEAUX
Adresse Postale : 75886 PARIS CEDEX 18
552 004 327 000 RCS NANTERRE

Exercice social : 1^{er} janvier au 31 décembre

A. - Comptes semestriels

I – Bilans comparés aux 30 juin 2007, 31 décembre 2006 et 30 juin 2006
(en €uros)

| Actif | 30 juin 2007 | | | 31 décembre 2006 | 30 juin 2006 |
|--|-----------------------|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | Brut | Amortissements et dépréciations | Net | | |
| Actif immobilisé : | | | | | |
| Immobilisations incorporelles : | | | | | |
| Autres immobilisations incorporelles..... | 55 092,92 | 42 913,48 | 12 179,44 | 14 344,14 | 23 681,22 |
| Immobilisations corporelles : | | | | | |
| Terrains..... | - | - | - | - | - |
| Constructions..... | - | - | - | - | - |
| Autres immobilisations corporelles..... | 43 612,83 | 28 937,01 | 14 675,82 | 16 657,66 | 15 536,15 |
| Immobilisations financières (1) : | | | | | |
| Participations..... | 115 364 145,65 | 16 855 308,64 | 98 508 837,01 | 89 218 345,34 | 79 395 297,40 |
| Autres titres immobilisés..... | 21 004 127,70 | 0,00 | 21 004 127,70 | 21 005 652,18 | 21 005 652,18 |
| Autres..... | 427 908,28 | - | 427 908,28 | 158 156,08 | 425 691,14 |
| | 136 894 887,38 | 16 927 159,13 | 119 967 728,25 | 110 413 155,40 | 100 865 858,09 |
| Actif circulant : | | | | | |
| Créances (2) : | | | | | |
| Créances clients et comptes rattachés..... | - | - | - | - | - |
| Autres créances..... | 1 435 606,54 | - | - | 86 442,45 | 1 227 746,31 |
| Valeurs mobilières de placement : | | | | | |
| Titres..... | 1 669 379,96 | 5 812,40 | 1 663 567,56 | 22 489 276,18 | 23 454 873,04 |
| Disponibilités..... | 564 566,87 | - | 564 566,87 | 2 103,21 | 788 945,18 |
| Comptes de régularisation : | | | | | |
| Charges constatées d'avance..... | 8 390,38 | - | 8 390,38 | 2 320,88 | 1 558,56 |
| | 3 677 943,75 | 5 812,40 | 3 672 131,35 | 22 580 142,72 | 25 473 123,09 |
| Total de l'actif..... | 140 572 831,13 | 16 932 971,53 | 123 639 859,60 | 132 993 298,12 | 126 338 981,18 |
| (1) Dont à moins d'un an | 427 908,28 | | | 158 156,08 | 425 691,14 |
| (2) Dont à plus d'un an | | | | | |

| Passif | 30 juin 2007 | 31 décembre 2006 | 30 juin 2006 |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Capitaux propres : | | | |
| Capital social..... | 12 523 408,00 | 12 523 408,00 | 12 523 408,00 |
| Primes d'émission, de fusion, d'apport..... | 15 851 906,50 | 15 851 906,50 | 15 851 906,50 |
| Réserves : | | | |
| Réserve légale..... | 1 252 341,00 | 1 252 341,00 | 1 252 341,00 |
| Réserves réglementées..... | - | - | - |
| Autres réserves..... | 91 079 962,75 | 87 155 398,85 | 87 155 398,85 |
| Report à nouveau..... | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Résultat de l'exercice (bénéfice)..... | 2 450 031,51 | 13 317 119,90 | 6 958 737,68 |
| Acompte sur dividendes..... | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | 123 157 649,76 | 130 100 174,25 | 123 741 792,03 |
| Provisions pour risques et charges..... | 151 182,41 | 151 182,41 | 952 096,52 |
| Dettes (*) : | | | |
| Emprunts et dettes financiers divers..... | - | - | - |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés..... | 67 803,91 | 161 408,79 | 104 548,82 |
| Dettes fiscales et sociales..... | 263 223,52 | 2 580 532,67 | 1 540 543,81 |
| Dividende à payer..... | - | - | - |
| | 331 027,43 | 2 741 941,46 | 1 645 092,63 |
| Total du passif..... | 123 639 859,60 | 132 993 298,12 | 126 338 981,18 |
| (*) Dont à plus d'un an | 0,00 | | 892 902,76 |

II – Comptes de résultats comparés aux 30 juin 2007, 31 décembre 2006 et 30 juin 2006
(en €uros)

| | 30 juin 2007 | 31 décembre 2006 | 30 juin 2006 |
|---|---------------------|----------------------|---------------------|
| Opérations de gestion : | | | |
| Produits courants : | | | |
| Produits des participations..... | 2 767 934,92 | 2 627 469,15 | 2 541 044,35 |
| Produits des autres valeurs immobilisées..... | 270 105,30 | 541 597,20 | 269 318,11 |
| Produits des valeurs mobilières de placement..... | 4 363,02 | 7 713,05 | 6 935,19 |
| Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement..... | 258 052,05 | 1 421 040,18 | 801 823,83 |
| Produits des prêts et autres créances..... | 0,00 | - | 80,92 |
| Autres produits courants..... | 19 838,00 | 25 987,50 | 11 787,50 |
| Produits exceptionnels de gestion..... | - | - | - |
| | 3 320 293,29 | 4 623 807,08 | 3 630 989,90 |
| Charges courantes : | | | |
| Charges externes..... | 464 180,47 | 816 185,73 | 432 588,20 |
| Impôts et taxes..... | 21 543,12 | 63 402,21 | 10 940,25 |
| Salaires et charges sociales..... | 97 281,23 | 364 681,90 | 120 246,88 |
| Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement..... | 0,00 | 5 610,50 | 5 610,50 |
| Intérêt et charges assimilés..... | - | - | - |
| Autres charges courantes..... | 0,00 | 25 500,00 | - |
| Charges exceptionnelles de gestion..... | 1 | - | - |
| | 583 005,70 | 1 275 380,34 | 569 385,83 |
| Résultat des opérations courantes..... | 2 737 287,59 | 3 348 426,74 | 3 061 604,07 |
| Reprises sur amortissements et dépréciations..... | 247,73 | 5 565,00 | 5 565,00 |
| Dotations aux amortissements et dépréciations..... | 4 146,54 | 7 625,25 | 2 605,92 |
| Résultat brut de gestion..... | 2 733 388,78 | 3 346 366,49 | 3 064 563,15 |
| Impôt sur résultat de gestion..... | 78 716,00 | 317 627,00 | 329 478,00 |
| Résultat net de gestion..... | 2 654 672,78 | 3 028 739,49 | 2 735 085,15 |
| Opération sur valeurs immobilisées : | | | |
| Immobilisations corporelles : | | | |
| Produits de cessions..... | 5 513,00 | 95,00 | - |
| Valeur comptable des éléments cédés..... | - | 95,00 | - |
| Immobilisations financières : | | | |
| Produits de cessions..... | 14 193,54 | 24 743 348,50 | 6 641 642,28 |
| Valeur comptable des éléments cédés..... | - 952,81 | - 8 337 548,89 | - 2 110 852,09 |
| Reprises sur dépréciations..... | 0,00 | - | - |
| Dotations aux dépréciations..... | - | - 5 352 713,65 | 0,00 |
| Charges exceptionnelles sur valeurs immobilisées..... | - | - | - |
| Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées..... | 18 753,73 | 11 053 085,96 | 4 530 790,19 |
| | 223 395,00 | 764 705,55 | 307 137,66 |
| Résultat net des opérations sur valeurs immobilisées..... | - 204 641,27 | 10 288 380,41 | 4 223 652,53 |
| Résultat du 1 ^{er} semestre..... | 2 450 031,51 | 13 317 119,90 | 6 958 737,68 |

III – Annexe au bilan et au compte de résultat au 30 juin 2007.

I. Principes et règles comptables

Les comptes du premier semestre 2007, arrêtés au 30 juin 2007, sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur.

1) Immobilisations incorporelles

Cette rubrique comporte uniquement des logiciels amortis sur une durée de 3 ans.

2) Immobilisations corporelles

Ce poste est composé principalement du matériel informatique amorti sur 3 ans.

3) Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont évaluées à leur valeur d'utilité, celle-ci est déterminée après revue des performances économiques et financières de chaque société, en prenant notamment en considération, outre d'éventuelles valeurs de transactions :

- ⇒ Pour les sociétés non cotées, les multiples constatés sur des sociétés comparables par leur activité et par leur taille ;
- ⇒ Pour les sociétés cotées, les cours ou leur évolution, après correction des variations erratiques, lorsqu'il s'agit de valeurs peu liquides.

Une dépréciation est constatée lorsque la valeur d'utilité ainsi déterminée est inférieure à la valeur comptable des titres chez SALVEPAR.

4) Valeurs mobilières de placement

Elles sont enregistrées à leur coût d'acquisition et font l'objet d'une provision si celui-ci est supérieur au cours moyen du mois de clôture.

Les méthodes d'évaluation et de présentation adoptées au cours des années précédentes sont demeurées les mêmes. La présentation du compte de résultat est conforme à celle préconisée par le Groupe de Travail "Sociétés de Portefeuille" du Conseil National de la Comptabilité en 1987. Elle permet une meilleure approche économique de l'activité de la société.

II. Notes sur le bilan et le compte de résultat

1) Immobilisations financières

- a) Au cours de la période du 1^{er} janvier 2007 au 30 juin 2007, des acquisitions en titres de participation ont été engagées pour un montant de 9.290,5 milliers d'€uros. Aucune cession n'est intervenue au cours du premier semestre 2007.

Le détail de ces opérations est donné ci-après :

| (en milliers d'€uros) | Valeurs Brutes | Plus ou moins values |
|------------------------------------|----------------|----------------------|
| Situation au 1er janvier 2007..... | 106.073,6 | |
| Acquisitions : | | |
| 74.416 Géodis..... | 9.289,9 | |
| 1 Afica..... | 0,6 | |
| Cessions : | | |
| Néant | | |
| Situation au 30 juin 2007 | 115.364,1 | Néant |

Le tableau des filiales et participations est présenté en fin d'annexe.

b) Tableau de variation des dépréciations :

(en milliers d'€uros)

| Dotations aux dépréciations | Reprise sur dépréciations |
|-----------------------------|---------------------------|
| - | - |
| - | - |

c) Autres titres immobilisés : ce poste n'a pas enregistré de mouvements significatifs au cours du premier semestre civil 2007.

d) Le poste "Autres" comprend les produits courus et non échus liés aux "Autres titres immobilisés" pour un montant de 428 milliers d'€uros.

2) Valeurs mobilières de placement

Au 30 juin 2007, la valeur de marché des sicav correspond à leur prix de revient (en milliers d'€uros).

| (en milliers d'€uros) | Prix de revient | Valeur de marché |
|-----------------------|-----------------|------------------|
| Obligations | 39 | 33 |
| Actions | 8 | 79 |
| SICAV | 1.621 | 1.621 |
| | 1.669 | 1.733 |

La Société ne détient pas d'actions propres.

3) Capitaux propres

Détail des opérations passées sur le premier semestre 2007 :

| (en milliers d'€uros) | Situation au 01/01/2007 | A.G.M du 13/06/2007 | Résultat du 1 ^{er} semestre 2007 | Situation au 30/06/2007 |
|-----------------------------------|----------------------------|------------------------|---|----------------------------|
| Capital social..... | 12 523 408,00 | | | 12 523 408,00 |
| Primes de fusion et d'apport..... | 15 851 906,50 | | | 15 851 906,50 |
| Réserves..... | | | | |
| Réserve légale..... | 1 252 341,00 | | | 1 252 341,00 |
| Réserves réglementées..... | | | | |
| Autres réserves..... | 87.155.398,85 | 3.924.563,90 | | 91.079.962,75 |
| Acomptes sur dividendes | 0,00 | | | 0,00 |
| Report à nouveau..... | 0,00 | | | 0,00 |
| Résultat de l'exercice..... | 13.317.119,90 | - 13.317.119,90 | 2.450.031,51 | 2.450.031,51 |
| Totaux des capitaux propres..... | 130.100.174,25 | - 9.392.556,00 | 2.450.031,51 | 123.157.649,76 |

Le capital social, entièrement libéré, se compose de 1.565.426 actions de 8 €uros.

4) Impôt différé

Les impôts différés sont calculés et sont comptabilisés lorsqu'ils représentent un montant significatif. La méthode utilisée est celle du report variable.

Sont notamment comptabilisés, en provisions, les impôts latents afférents aux plus-values dégagées lors de l'échange des titres de participation bénéficiant d'un report d'imposition.

5) Charges de Personnel

L'effectif moyen de la Société au cours de l'exercice est de 3 personnes.

La rémunération du Directeur Général Adjoint, facturée par la SOCIETE GENERALE, figure en « Autres charges externes ».

6) Impôt sur les sociétés

| (en milliers d'€uros) | 1 ^{er} semestre 2007 | 2006 |
|---|-------------------------------|---------|
| - Charge fiscale courante | - 85 | - 1.984 |
| <i>Dont charge sur résultat courant</i> | - 79 | - 318 |
| - Charge d'impôt différé | 0 | 902 |
| - Contrôle fiscal | - 217 | |
| | - 302 | - 1.082 |

III. Autres informations

1) Les engagements financiers

Aucune provision pour indemnités de retraite n'est constituée, le montant de ces engagements pour la Société s'élève à 6 milliers d'€uros.

2) SALVEPAR est consolidée par intégration globale dans les comptes de la SOCIETE GENERALE.

3) Etat des créances et dettes

| (En milliers d'€uros) | Echéance | |
|-------------------------------|-----------------|------------------|
| | A moins d'un an | De un à cinq ans |
| Créances : | | |
| Autres créances immobilisées | 428 | - |
| Créances de l'actif circulant | 1.436 | - |
| Dettes : | | |
| Dettes fournisseurs | 68 | - |
| Dettes fiscales et sociales | 263 | - |

4) Etat des Flux de Trésorerie :

| | (en milliers d'€uros) | |
|---|-----------------------|-----------------|
| | 30 juin 2007 | 2006 |
| Flux de trésorerie liés à l'activité..... | | |
| Résultat net | 2.450 | 13.317 |
| Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité : | | |
| - Amortissements et dépréciations | 4 | 4.458 |
| - Plus-values de cession, nette d'impôt | | - 14.336 |
| - Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence | - | - |
| - Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence | - | - |
| - Variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité | - 4.036 | - 3.729 |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité | - 1.582 | - 290 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement : | | |
| - Acquisitions d'immobilisations | - 9.290 | - 24.487 |
| - Cessions d'immobilisations, nette d'impôt | | 22.673 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement | - 9.290 | - 1.814 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations de financement : | | |
| - Dividendes versés aux actionnaires au titre de | | |
| 2005 | - | - 31.309 |
| 2006 | - 9.392 | |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement | - 9.392 | - 31.309 |
| Variation de trésorerie | - 20.264 | - 33.413 |
| Trésorerie d'ouverture | 22.491 | 55.904 |
| Trésorerie de clôture | 2.227 | 22.491 |
| | - 20.264 | - 33.413 |

B. - Rapport d'activité du premier semestre 2007

La principale opération enregistrée par Salvepar au cours du premier semestre de l'exercice 2007 est la souscription à l'augmentation de capital de Géodis en février 2007 pour un montant de 9,3 M€ afin de financer en partie une opération d'acquisition de la branche « Freight Forwarding » de TNT et maintenir à 5,9 % notre participation dans le capital de cette Société.

Comptes sociaux du premier semestre 2007. _ Au 30 juin 2007, Salvepar enregistre un bénéfice net de **2,45 M€** contre 6,96 M€ au 30 juin 2006. Ce résultat correspond au résultat net de gestion composé de produits reçus sur le portefeuille identique à celui de l'année précédente, aucune opération de cession sur les valeurs immobilisées n'ayant été réalisée.

En l'absence de comptes consolidés, la Société n'est pas tenue d'appliquer les normes IFRS. Néanmoins, l'application de ces normes se traduirait essentiellement par la mise en juste valeur des titres figurant au portefeuille des participations. La juste valeur au 31 décembre 2006 se serait élevée à 181,9 M€ pour une valeur nette comptable de 110,2 M€, soit une réévaluation de 71,7 M€.

Au 30 juin 2007, la juste valeur du portefeuille de participations s'élevait à 201,0 M€, soit une réévaluation de 81,5 M€ par rapport à la valeur nette comptable à cette date, qui serait venue s'ajouter aux capitaux propres en normes IFRS.

Résultat Prévisionnel. _ La Société poursuivra en 2007 une politique de gestion active de son portefeuille. Compte tenu des plus-values latentes, les perspectives de la société demeurent favorables.

C. - Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société Salvepar, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 19 juillet 2007
Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A. :

ERNST & YOUNG et Autres :

Pascal FLEURY

Isabelle SANTENAC