



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

RAPPORT FINANCIER
EXERCICE 2009

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

S O M M A I R E

I. Comptes sociaux	
A. Bilans comparés aux 31 décembre 2009, 31 décembre 2008	Page 3.
B. Comptes de résultat comparés aux 31 décembre 2009, 31 décembre 2008	Page 4.
II. Annexe sociale au bilan et au compte de résultat de l'exercice 2009	Page 5.
III. Rapport d'activité	Page 16.
IV. Attestation du responsable assumant la responsabilité du Rapport Financier établie en application des articles 222-3 et 222-4 du Règlement Général de l'AMF	Page 25.
V. Attestation des contrôleurs légaux	Page 26.

I. COMPTES SOCIAUX
BILANS COMPARES DES EXERCICES 2009 ET 2008

ACTIF	Notes	31/12/2009			31/12/2008	PASSIF	Notes	31/12/2009	31/12/2008
		Brut	Amortissements et Dépréciations	Net					
ACTIF IMMOBILISE									
<u>Immobilisations Incorporelles</u>									
Autres immobilisations incorporelles		55 092,92	55 092,92	0,00	2 862,54		12 523 408,00	12 523 408,00	
<u>Immobilisations Corporelles</u>									
Terrains									
Constructions							1 252 341,00	1 252 341,00	
Autres Immobilisations corporelles		60 413,47	44 441,31	15 972,16	15 359,71				
<u>Immobilisations Financières</u>	1								
Participations		138 210 139,36	47 062 520,81	91 147 618,55	75 298 301,68				
Autres titres immobilisés		19 539 752,70	1 497 227,00	18 042 525,70	17 013 197,51				
Autres*		389 954,82	-	389 954,82	1 478,09				
		158 255 353,27	48 659 282,04	109 596 071,23	92 331 199,53		138 466 594,50	132 920 231,30	
<u>ACTIF CIRCULANT</u>									
<u>Créances **</u>									
Créances clients & comptes rattachés									
Autres créances	2	1 234 199,90		1 234 199,90	17,64		0,00	0,00	
<u>VMP / DAT</u>	3								
Valeurs mobilières de placement (VMP)		2 052 431,91	13 958,34	2 038 473,57	5 939 109,97				
Dépôts à termes (DAT)		26 046 209,89		26 046 209,89	41 128 430,60				
<u>Disponibilités</u>		2 923,16		2 923,16	194 679,92				
<u>COMPTES DE REGULARISATION</u>									
<u>Charges constatées d'avance</u>		8 604,37		8 604,37	7 574,93				
		29 344 369,23	13 958,34	29 330 410,89	47 269 813,06		459 887,62	6 680 781,29	
TOTAL DE L'ACTIF		187 599 722,50	48 673 240,38	138 926 482,12	139 601 012,59	TOTAL DU PASSIF	138 926 482,12	139 601 012,59	
* dont à moins d'un an		91 495,92		91 495,92	80 266,58				
**dont à plus d'un an					17,64				

COMPTES DE RESULTATS COMPARES DES EXERCICES 2009 ET 2008

	Notes	Exercice 2009	Exercice 2008
OPERATIONS DE GESTION			
Produits courants	6		
- Produits des participations		3 037 324,68	3 349 045,76
- Produits des autres valeurs immobilisées		810 939,27	272 008,90
- Produits des valeurs mobilières de placement		2 399,60	4 269,98
- Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		115 832,13	254 829,90
- Produits des prêts et autres créances		592 820,40	377 968,83
- Autres produits courants		23 400,00	30 975,00
- Produits exceptionnels de gestion			
		4 582 716,08	4 289 098,37
Charges courantes	7		
- Charges externes		998 750,51	962 793,13
- Impôts et taxes		37 991,25	37 928,92
- Salaires et charges sociales		293 456,77	313 983,72
- Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		-	-
- Intérêts et charges assimilés		-	206 996,22
- Autres charges courantes		50 000,00	47 250,00
- Charges exceptionnelles de gestion		-	-
		1 380 198,53	1 568 951,99
RESULTAT DES OPERATIONS COURANTES		3 202 517,55	2 720 146,38
Reprises sur amortissements et dépréciations		87 093,98	-
Dotations aux amortissements et dépréciations		8 525,93	101 195,28
RESULTAT BRUT DE GESTION		3 281 085,60	2 618 951,10
Impôt sur résultat de gestion	8	430 915,00	-88 262,00
RESULTAT NET DE GESTION		2 850 170,60	2 707 213,10
OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES			
Immobilisations corporelles			
- Produits de cessions		-	-
- Valeur comptable des éléments cédés		-	-
Immobilisations financières	9		
- Produits de cessions		8 145 225,22	85 901 764,58
- Valeur comptable des éléments cédés		3 970 689,45	34 001 349,45
Produits exceptionnels		-	-
Charges exceptionnelles		-	-
Reprises sur dépréciations	10	8 212 541,00	-
Dotations aux dépréciations	10	2 002 707,17	36 090 273,00
RESULTAT BRUT SUR VALEURS IMMOBILISEES		10 384 369,60	15 810 142,13
Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées	8	1 426 473,00	6 433 122,59
RESULTAT NET DES OPERATIONS SUR VALEURS		8 957 896,60	9 377 019,54
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		11 808 067,20	12 084 232,64

II. **ANNEXE SOCIALE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009**

1. **ACTIVITE ET EVENEMENTS IMPORTANTS**

Les investissements effectués en 2009 ont représenté un montant global de 14,6 millions d'euros et ont été réalisés dans les sociétés suivantes :

- SOCOTEC, en souscrivant en janvier 2009 à hauteur de 5 millions d'euros d'Obligations à Bons de Souscription d'Actions (OBSA) aux côtés d'autres investisseurs financiers,
- TOUAX, en participant à l'augmentation de capital en juin 2009 à hauteur de 1,1 million d'euros correspondant à sa quote-part de détention en capital,
- LE NOBLE AGE, cotée en bourse, en souscrivant à une augmentation de capital à hauteur de 5,85% pour un montant de 8,5 millions d'euros.

Par ailleurs, SALVEPAR a encaissé en février 2009 le produit du solde de la cession par le FCPR SAGARD RAIL INVEST des titres FAIVELEY Transport pour un montant de 6,1 millions d'euros, dégagant une plus-value de 3,65 millions d'euros, et en septembre le remboursement de la 1ère tranche des Obligations Convertibles de LOHR, soit 1,5 million d'euros ainsi que la prime contractuelle de non conversion de 0,5 million d'euros.

1.1. **Nouveaux Investissements**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montants investis
TOUAX (complément d'investissement)	1.139
SOCOTEC	5.000
LE NOBLE AGE	8.500
TOTAL	14.639

1.2. **Cessions et plus-values de cessions**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montants cédés/Remboursés	Plus-value/prime
SAGARD	6.124	3.650
LOHR	2.004	506
TOTAL	8.128	4.156

1.3. Dividendes

La Société SALVEPAR a procédé au titre de l'exercice 2008 à une distribution de dividendes au cours du premier semestre 2009 de 6 261 704 euros, soit 4,00 euros par action.

2. PRINCIPES ET REGLES COMPTABLES

Les comptes annuels au 31 décembre 2009 sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur. Les méthodes comptables sont identiques à celles utilisées pour la clôture de l'exercice précédent.

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

2.1. Immobilisations corporelles et incorporelles

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

2.2. Immobilisations financières

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

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

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

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

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

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

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

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

La situation très dégradée des marchés financiers avait conduit, de façon exceptionnelle, la Société à considérer que la meilleure représentation de la valeur d'utilité de son portefeuille de titres cotés au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009 était le cours de clôture. Compte tenu de l'évolution des marchés financiers au cours du 2^{ème} semestre 2009, le principe habituellement retenu constatant la variation entre la moyenne des cours des 6 derniers mois et la valeur nette comptable est à nouveau appliquée au 31 décembre 2009, à l'exception des titres LATECOERE, afin de prendre en compte les informations publiées qui ont conduit à la suspension du cours courant décembre 2009, et des titres LE NOBLE AGE.

Concernant cette dernière, nous avons considéré que la proximité entre les dates de l'opération (02/12/2009) et d'arrêté des comptes (31/12/2009) et la faible variation des cours, nous conduisait à retenir le prix d'acquisition.

2.3. Valeurs mobilières de placement

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

2.4. Compte de Résultat

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

3.1. NOTES SUR LE BILAN

Note 1 - Immobilisations financières

a) Ce poste d'un montant global de 109 190 milliers d'euros se décompose de la façon suivante :

	Nombre de titres	Valeur nette comptable <i>(en milliers d'euros)</i>	En % du total
ACTIA GROUP	3.069.617	5.053	4,6 %
AFICA	15.200	8.690	8,0 %
CONFLANDEY	88.000	0	0,0 %
GL EVENTS	250.001	3.680	3,4 %
IPSOS	497.360	10.095	9,3 %
LACROIX	189.000	2.577	2,3 %
LATECOERE	432.911	866	0,8 %
LE NOBLE AGE	500.000	8.500	7,7 %
LIPPI MANAGEMENT	1.062	3.398	3,1 %
GRUPE NORBERT DENTRESSANGLE	254.052	10.342	9,6 %
POLYGONE	46.051	5.102	4,7 %
RG SAFETY	53.127	8.998	8,2 %
STEF-TFE	208.307	8.109	7,4 %
STEF TFE (BSA)	6.466	27	0,0 %
THERMADOR GROUPE	88.179	7.965	7,3 %
TOUAX	358.705	7.746	7,1 %
Total Participations		91.148	83,50 %
FACEAX (parts A & B)	11.532.912	11.533	10,5 %
LOHR (<i>Obligations Convertibles</i>)	357	1.497	1,4 %
SOCOTEC	500	5.000	4,6 %
DIVERS		12	0,0 %
Total Autres Titres Immobilisés		18.042	16,50 %
TOTAL GENERAL		109.190	100,00 %

- b) Au cours de l'année 2009, des acquisitions en titres de participations et d'obligations ont été engagées pour un montant de 14 639 milliers d'euros.

Le détail de ces opérations est donné ci-après :

(en milliers d'euros)

	Valeur nette comptable	Valeur Estimative
Situation au 31 décembre 2008	92.311	103.820
Acquisitions	14.639	14.639
Cessions (1)	(3.971)	(7.989)
Dépréciations	(2.003)	-
Reprises de dépréciations	8.213	-
Plus-values/Moins-values latentes		10 782
Situation au 31 décembre 2009	109.190	121.252

(1) le montant indiqué à la ligne cession correspond pour la colonne « valeur nette comptable », à la valeur nette comptable des éléments cédés et pour la colonne « valeur estimative » à leur prix de cession estimé au 31 décembre 2008.

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

(en milliers d'euros)

Titres	Encours au 31/12/2008	Dotations	Reprises	Encours au 31/12/2009
ACTIA Group	12.998	595	-	13.593
CONFLANDEY	3.662	-	-	3.662
GL EVENTS	1.632	-	437	1.195
IPSOS	2.807	-	506	2.301
LACROIX	1.429	152	-	1.581
LATECOERE	12.262	1.256	-	13.517
GRUPE NORBERT DENTRESSANGLE	7.535	-	3.356	4.179
POLYGONE	7.201	-	883	6.318
STEF-TFE	1.841	-	1.192	649
THERMADOR GROUPE	389	-	389	-
LOHR	1.497	-	-	1.497
TOUAX	1.517	-	1.450	67
TOTAL	54.770	2.003	8.213	48.559

d) Autres titres immobilisés :

Ce poste a enregistré :

- 1) la répartition du solde du FCPR SAGARD RAIL INVEST, pour un montant nominal de 2 473 milliers d'euros dégagant ainsi une plus-value de 3 668 milliers d'euros,
- 2) L'acquisition des obligations à bons de souscription SOCOTEC pour un montant nominal de 5,0 millions d'euros,
- 3) Le remboursement de la 1^{ère} tranche des Obligations Convertibles LOHR assorti d'une prime de non-conversion, qui s'exercera également sur les 2^{ème} et 3^{ème} tranches en 2010 et 2011.

- e) Le poste "Autres" comprend les produits liés aux "Autres titres immobilisés" à recevoir pour un montant brut de 390 milliers d'euros. Cette créance correspond aux intérêts courus des obligations convertibles LOHR à hauteur de 53 milliers d'euros et aux intérêts capitalisés et courus des obligations SOCOTEC à hauteur de 337 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)

	Echéance			Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	à plus de cinq ans	
Autres Autres créances immobilisées	92	-	298	-

Note 2 – Créance clients et comptes rattachés

Ce poste enregistre une créance d'impôts sur les sociétés de 1 234 milliers d'euros détenue sur l'administration fiscale à percevoir à compter du 15 avril 2010.

Note 3 - Valeurs mobilières de placement et dépôts à terme

(en milliers d'euros)

	Prix de revient	Valeur de marché
Obligations	38	24
Actions	8	41
SICAV	2.005	2.005
Comptes à Terme	26.000	26.046
TOTAL	28.051	28.116

La Société ne détient pas d'actions propres.

Note 4 - Capitaux propres

<i>(en milliers d'euros)</i>	CAPITAL SOCIAL	PRIMES DE FUSION ET D'APPORT	RESERVES		REPORT A NOUVEAU	RESULTAT DE L'EXERCICE	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
			Réserve Légale	Autres Réserves			
Situation au 01.01.2008	12.523	15.852	1.252	91.080	0	911	121.619
A.G.M. du 11.06.2008				128		(911)	(783) ⁽¹⁾
Résultat de l'exercice						12.084	12.084
Situation au 31.12.2008	12.523	15.852	1.252	91.208	0	12.084	132.920
Situation au 01.01.2009	12.523	15.852	1.252	91.208	0	12.084	132.920
A.G.O. du 09.06.2009				5.823		(12.084)	(6.262) ⁽²⁾
Résultat de l'exercice						11.808	11.808
Situation au 31.12.2009	12.523	15.852	1.252	97.031	0	11.808	138.467

(1) Dividende mis en distribution le 19 juin 2008

(2) Dividende mis en distribution le 17 juin 2009

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

Note 5 - Etat des dettes

(en milliers d'euros)

Dettes	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
Dettes fournisseurs	257	-	-
Dettes fiscales et sociales	203	-	-
TOTAL	460	-	-

3.2. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Note 6 – Produits courants

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

(en milliers d'euros)

	2009	2008
Produits des participations	3.037	3.349
Produits des obligations	811	272
Produits des placements	712	637
Produits autres	23	31
TOTAL	4.583	4.289

Les produits des placements correspondent aux revenus des placements (SICAV et Compte à terme).

Note 7 - Charges courantes

L'effectif moyen de la Société au cours de l'exercice est resté inchangé et s'élève à 4 personnes au 31 décembre 2009.

Les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2009 se sont élevés à 50.000 euros.

La rémunération du Directeur Général Délégué, facturée par la SOCIETE GENERALE, figure en «Charges externes» ainsi que dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes au 31 décembre 2009.

Note 8 - Impôt sur les sociétés

(en milliers d'euros)

	2009	2008
- Charge fiscale courante <i>dont charge sur résultat courant</i>	(1.857) (431)	(6.496) 88
- Charge d'impôts différés	0	151
TOTAL	(1.857)	(6.345)

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

Cf. Annexe I.2. Tableau des cessions et plus values de cessions.

Note 10 – Dépréciations et reprises de dépréciations sur valeurs immobilisées

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

4. AUTRES INFORMATIONS**4.1. Les engagements financiers**

Compte tenu du faible montant concerné, aucune provision pour indemnités de retraite n'est constituée, le montant de ces engagements pour la Société s'élève à 9 milliers d'euros.

Aucun autre engagement n'est ni donné ni reçu.

4.2. Les comptes de SALVEPAR sont consolidés par intégration globale dans ceux de la SOCIETE GENERALE.

4.3. Rémunération des mandataires sociaux

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

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

4.4. Rémunération des Commissaires aux Comptes

Pour l'exercice 2009, la rémunération des Commissaires aux Comptes s'est élevée à un montant global de 42.281 euros TTC.

4.5. Evènements postérieurs

Aucun évènement significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice au 31 décembre 2009.

4.6. Etat des Flux de Trésorerie

(en milliers d'euros)

	2009	2008
<u>Flux de trésorerie liés à l'activité</u>		
- Résultat net	11.808	12.084
- Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- Amortissements et provisions	(6.202)	36.030
- PV/MV de cession, nettes d'impôt	(2.783)	(45.002)
- Marge brute d'autofinancement	2.823	3.112
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(7.455)	6.347
Flux net de trésorerie générés par l'activité	(4.632)	9.459
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</u>		
- Acquisitions d'immobilisations	(15.033)	(37.703)
- Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	6.753	79.004
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(8.280)	41.301
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</u>		
- Dividendes versés aux actionnaires	(6.262)	(783)
- Emissions d'emprunts	0	0
- Remboursements d'emprunts	0	0
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	(6.262)	(783)
<u>Variation de Trésorerie</u>	(19.174)	49.977
Trésorerie d'ouverture	47.261	(2.716)
Trésorerie de clôture	28.087	47.261
	(19.174)	49.977

4.7. Tableau des filiales et participations

 SOCIETES OU GROUPES
DE SOCIETES

	Capital *	Réserves (y compris résultat de l'exercice) *	Quote-Part du capital détenu au 31/12/2009 En %	Valeur d'inventaire des titres détenus au 31/12/2009		Prêts et avances consentis	Montant des cautions et avals	Chiffre d'affaires du dernier exercice *	Bénéfice ou (Perte) net du dernier exercice *	Dividendes encaissés par la Société au 31/12/2009
				Brute	Nette					
<i>(en milliers d'euros)</i>										
A. <u>Renseignements détaillés concernant les participations dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la Société astreinte à la publication</u>										
PARTICIPATIONS (10 à 50 % du capital détenu par la Société)										
ACTIA Group 25, chemin de Pouvoirville 31400 TOULOUSE	ND	ND	15,27	18 646	5 053	---	---	ND	ND	153
AFICA 19, route de Bazancourt 51100 ISLES SUR SUIPPE	1 216	12 042	20,00	8 690	8 690	---	---	32 031	1 655	228
LIPPI MANAGEMENT La Fouillouse 16640 MOUTHIER	1 897	4 154	27,99	3 398	3 398	---	---	3 378	917	106
RG SAFETY 74, rue du Docteur Lemoine 51100 REIMS	ND	ND	19,83	8.998	8 998	---	---	ND	ND	565
B. <u>Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations</u>										
1. Filiales non reprises au § A.										
a) Filiales françaises (ensemble)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
2. Participations non reprises au § A.										
a) Dans des Sociétés françaises (ensemble)	---	---	---	ND	ND	---	---	---	---	1 986

* au 31/12/2009

III. RAPPORT D'ACTIVITE

1 - ORIENTATIONS DE GESTION DE SALVEPAR

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

SALVEPAR détenait au 31 décembre 2009 des participations minoritaires dans :

- ↻ **ACTIA Group** : systèmes électroniques de recueil, de traitement et de transfert d'informations,
- ↻ **AFICA** : production de laiton et fabrication de pièces moulées, notamment des fourchettes de boîtes de vitesse,
- ↻ **FACEO (à travers le FCPR FACEAX)** : groupe européen spécialisé dans le management global de services,
- ↻ **GRUPE NORBERT DENTRESSANGLE** : un des leaders européens du transport et de la logistique,
- ↻ **GL EVENTS** : Gestion d'espaces, organisation d'évènements,
- ↻ **IPSOS** : n°3 mondial de l'élaboration et de la diffusion d'études par enquêtes,
- ↻ **LACROIX** : signalisation routière, télégestion, sous-traitance électronique en petites séries pour industriels non électroniciens,
- ↻ **LATECOERE** : spécialisé dans la fabrication et la commercialisation d'aérostructures (fuselage, portes...) ainsi que des systèmes de câblages embarqués,
- ↻ **LIPPI** : marché de la clôture traditionnelle comme spécifique,
- ↻ **LOHR** : carrosseries industrielles notamment dans la fabrication de remorques porte-voitures,
- ↻ **POLYGONE S.A.** : holding de contrôle de GL EVENTS acteur majeur de l'évènementiel mondial et 1^{er} groupe intégré du marché (gestion d'espaces et d'évènements),
- ↻ **RG SAFETY** : négoce d'équipements professionnels de protection de sécurité individuelle,
- ↻ **STEF-TFE** : transport et logistique de produits sous température contrôlée,
- ↻ **THERMADOR GROUPE** : distribution spécialisée de matériels de chauffage, pompes, robinetterie à destination des grossistes,
- ↻ **TOUAX** : spécialisé dans la location opérationnelle de conteneurs, de constructeurs modulaires, de barges fluviales et de wagons de fret.

Ainsi que celles acquises en 2009 :

- ↻ **SOCOTEC** : leader dans les activités de contrôle, d'inspection et d'assistance technique,
- ↻ **LE NOBLE AGE** : groupe de maisons de retraite médicalisées (EHPAD).

2 - EVOLUTION DE L'ACTIF IMMOBILISE

Lors de l'Assemblée Générale Mixte de juin 2009, la Direction de SALVEPAR avait mis en évidence la transformation et le rééquilibrage du portefeuille, celui-ci s'est poursuivie avec les deux opérations suivantes :

- en encaissant le produit de la cession par le FCPR SAGARD du solde des titres FAIVELEY TRANSPORT S.A., pour un montant de 6,1 millions d'euros, dégageant une plus-value de 3,6 millions d'euros. Cette opération aura généré au total une plus-value avant impôts de 21,3 millions d'euros sur 2008 et 2009;
- en percevant le remboursement de la 1^{ère} tranche des Obligations Convertibles de LOHR, soit 1,5 million d'euros ainsi qu'une prime de remboursement de 0,5 million d'euros.

En 2009, ces opérations de cessions ont représenté un montant de plus-value avant impôts de 4,2 millions d'euros.

SALVEPAR a souscrit, en juin 2009 à l'augmentation de capital de la société TOUAX pour un montant de 1,1 million d'euros, maintenant notre participation à 6,4 % du capital.

SALVEPAR a réalisé des investissements dans les sociétés suivantes :

- SOCOTEC en souscrivant à hauteur de 5 millions d'euros d'Obligations à Bons de Souscription d'Actions (OBSA) aux côtés d'autres investisseurs financiers,
- LE NOBLE AGE, cotée en bourse, en souscrivant à une augmentation de capital à hauteur de 5,85% pour un montant de 8,5 millions d'euros.

Au total, les investissements ont représenté en 2009 un montant de 14,6 millions d'euros. L'impact de ces différentes opérations sera commenté lors de l'examen des comptes.

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

3 - ACTIONNARIAT ET TITRE EN BOURSE

3.1. – Actionnariat

Au 31 décembre 2009, le capital de SALVEPAR était réparti ainsi :

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

Au 1er mars 2010, date de l'établissement de la répartition du capital par EUROCLEAR, il ressort que sur le flottant de 48,6 %, 52,2 % du capital sont détenus par des personnes morales et fonds et 47,8 % par des personnes physiques. Au total, la Société regroupe 4.137 actionnaires contre 4.451 au 16 février 2009, soit une diminution de 7,1 %.

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

Aucun salarié ne détient de titres SALVEPAR.

3.2. – Franchissement de seuil

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

Les franchissements de seuil notifiés à la Société en 2009 ont été les suivants :

- en mars 2009, la Société GST INVESTISSEMENTS a franchi à la hausse le seuil statutaire de 7,5 % de détention en capital et en droits de vote ;
- en août 2009, TOCQUEVILLE FINANCE a franchi à la hausse le seuil de statutaire de 7,5% de détention en capital et en droits de vote.

3.3. – Titre en Bourse

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

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

SALVEPAR est classée au compartiment C qui regroupe les émetteurs dont la capitalisation est inférieure à 150 millions d'euros.

Sur le plan boursier, l'année 2009 a vu le retournement du marché après une année 2008 particulièrement négative. Les indices ont enregistré les variations suivantes :

Indices	2009	2008
CAC 40	+ 22,32 %	- 42,68 %
SBF 250	+ 23,89 %	- 43,10 %

Cotant 53,90 euros le 2 janvier 2009 à l'ouverture, le cours du titre SALVEPAR clôturait le 31 décembre 2009 à 62,00 euros, soit en hausse de 15,02 % contre une baisse de 43,85% en 2008.

Les cours ont atteint au plus bas 42,50 euros en mars 2009 et 65,89 euros au plus haut début novembre 2009.

Les transactions, pour leur part, ont porté sur 81.885 titres représentant un taux de rotation du flottant de 10,77 % contre 27,36 % pour l'année 2008 avec 208.068 titres échangés.

Au regard des capitaux propres de 138,5 millions d'euros à fin 2009, la valeur de l'action ressort à 88,45 euros contre 84,91 euros à fin 2008. L'actif net réévalué fin 2009 valorise l'action à 96,00 euros contre 92,20 euros à fin 2008.

Depuis le début de l'année 2010, les cours extrêmes enregistrés sont un plus haut de 74,55 euros le 26 mars 2010 et un plus bas de 60,53 euros le 26 janvier 2010, représentant un écart de 23,2%.

Le tableau ci-après reprend les informations boursières sur les trois derniers exercices :

INFORMATIONS BOURSIERES

A N N E E S	2010	2009		2008		2007	
• Cours							
+ haut	74,55 €	65,89 €		96,00 €		115,65 €	
+ bas	60,53 €	42,50 €		44,14 €		90,10 €	
• Capitalisation boursière	31/03 112,71 M€	31/12 97,06 M€	30/06 85,93 M€	31/12 84,38 M€	30/06 108,71 M€	31/12 148,16 M€	30/06 162,64 M€
• Nombre de titres échangés	16 181	81 885		208 068		181 404	
• Taux de rotation							
global	-	5,23%		13,29 %		11,59 %	
flottant	-	10,77 %		27,36 %		23,85 %	
• Dividende par action	<i>Versé en 2010</i>	<i>Versé en 2009</i>		<i>versé en 2008</i>		<i>versé en 2007</i>	
- Net	4,00 €	4,00 €		0,50 €		6,00 €	
• Rendement	-	6,45%		0,94%		6,25 %	
• Cours moyen de décembre	-	61,98 €		53,29 €		95,95 €	

4 - LES COMPTES DE L'EXERCICE 2009

Conformément au règlement CRC 99-02, les comptes consolidés n'étant pas significativement différents des comptes individuels et la société n'exerçant pas d'influence notable au titre de ses participations, comme lors des exercices précédents, elle n'a pas établi de comptes consolidés pour l'exercice 2009 et n'est donc pas tenue d'appliquer les normes IFRS. L'application de ces normes se traduirait essentiellement par la mise en juste valeur des titres figurant au portefeuille de participations. Au 31 décembre 2009, la juste valeur du portefeuille de participations s'élèverait à 121,3 millions d'euros, soit une réévaluation de 12,1 millions d'euros par rapport à la valeur nette comptable à cette date, qui serait venue s'ajouter aux capitaux propres en normes IFRS.

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

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

4.1. – Le Compte de Résultat

Le résultat net de gestion de l'exercice 2009 est en hausse de 5% et s'établit à 2,850 millions d'euros contre 2,707 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Il est important de noter que, jusqu'en 2008 inclus, les dividendes reçus de GEODIS représentaient 38 % des produits des participations. En 2009, les revenus sont mieux répartis, le plus important représente 14,7 %.

Le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées ressort à 8,958 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 9,377 millions d'euros à fin 2008. Ce résultat provient d'une part des opérations de cessions qui ont été retracées à la rubrique « Evolution de l'actif immobilisé » et qui ont porté sur un montant global de 8,145 millions d'euros, pour une valeur comptable de ces participations cédées de 3,971 millions d'euros, et d'autre part de la reprise nette sur dépréciation de 6,210 millions d'euros, détaillée ci-après.

Lors des arrêtés comptables au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009, nous n'avions pas appliqué le principe habituellement retenu qui est la constatation d'une dépréciation entre la moyenne des cours cotés des six derniers mois et la valeur nette comptable des titres mais le cours de clôture de la période, et ce en raison de la forte perturbation des marchés. Le retour à un contexte boursier plus stable nous conduit à revenir à la méthode habituelle, plus en rapport avec l'activité de SALVEPAR, à l'exception de LATECOERE et LE NOBLE AGE.

Concernant cette dernière, nous avons considéré que la proximité entre les dates de l'opération (02/12/2009) et d'arrêté des comptes (31/12/2009) et la faible variation des cours, nous conduisait à retenir le prix d'acquisition.

Ainsi, la Société a procédé à une dépréciation du portefeuille à hauteur de 2,003 millions d'euros pour les titres :

- **LATECOERE**, eu égard aux informations publiées qui ont conduit à la suspension du cours courant décembre 2009, il nous paraît plus juste de déprécier la ligne de 1,256 million d'euros portant le montant global de la dépréciation à 13,517 millions d'euros (soit 94% du prix de revient) et le prix de revient après dépréciation à 2,00 euros par action,
- **ACTIA Group**, pour un complément de dépréciation de 0,595 million d'euros portant la dépréciation à 13,593 millions d'euros soit 73% du prix de revient (cours moyen de second semestre 2009 de 1,65 euros par action).
- **LACROIX**, pour un complément de dépréciation de 0,152 million portant la dépréciation à 1,581 million d'euros soit 38% du prix de revient (cours moyen au second semestre 2009 de 13,63 euros par action),

et à une reprise de dépréciation à hauteur de 8,213 millions d'euros portant sur les lignes suivantes :

- **POLYGONE**, pour un montant de 0,883 million d'euros (cours moyen des titres GL EVENTS au second semestre 2009 de 14,72 euros par action),
- **IPSOS**, pour un montant de 0,506 million d'euros (cours moyen au second semestre 2009 de 20,30 euros par action),
- **GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE**, pour un montant de 3,356 millions d'euros (cours moyen au second semestre 2009 de 40,71 euros par action),
- **GL EVENTS**, pour un montant de 0,437 million d'euros (cours moyen au second semestre 2009 de 14,72 euros par action),
- **STEF-TFE**, pour un montant de 1,192 million d'euros (cours moyen au second semestre 2009 de 38,93 euros par action),
- **THERMADOR Groupe**, reprise de l'intégralité de la dépréciation de 0,389 million d'euros, le prix de revient (90,33 euros) est inférieur à la moyenne du cours moyen du second semestre (92,99 euros),
- **TOUAX**, pour un montant de 1,450 million d'euros (cours moyen au second semestre 2009 de 21,60 euros par action).

Le résultat net social de l'exercice 2009 s'établit ainsi à 11,808 millions d'euros contre 12,084 millions d'euros pour l'exercice 2008.

4.2. – **Le Bilan :**

❖ **A l'actif**

Les principales variations portent sur les postes :

- « Immobilisations Financières » qui traduit les opérations d'investissements et de désinvestissements effectuées comme indiqué au titre 2 de ce présent rapport.
- « Valeurs mobilières de placement, Disponibilités » qui s'élèvent à 28,088 millions à fin décembre 2009 et se décomposent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)

	2009	2008
Comptes à Termes	26.046	41.128
SICAV	2.006	5.913
Obligations SG TMO 85	25	16
Actions VM MATERIAUX	8	8
Disponibilités	3	195
TOTAL	28.088	47.260

❖ **Au passif**

Au 31 décembre 2009, les réserves comprennent :

- la « Réserve légale » dotée à 10 % du capital soit 1,252 million d'euros,
- le poste « Autres Réserves » qui s'élève à 97,031 millions d'euros suite à l'affectation du résultat 2008,
- le « Report à nouveau » quant à lui a été soldé après l'affectation des résultats de l'exercice 2008,
- le « Résultat de l'exercice » pour un montant avant affectation de 11,808 millions d'euros.

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

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

Le total du bilan passe de 139,601 millions d'euros à fin 2008 à 138,926 millions d'euros à fin 2009.

5 - PERSPECTIVES

Le début de l'exercice 2010 marque pour le marché financier des signes de consolidation alors que le redressement de la situation économique reste encore incertain.

La Société reste attentive aux opportunités de marché permettant de concrétiser de nouveaux investissements ainsi que la mise en œuvre de cessions.

6 - AFFECTATION DES RESULTATS

L'exercice dégage un bénéfice de 11 808 067,20 €

Aucune dotation n'est à effectuer à la « Réserve Légale », celle-ci atteignant 10 % du capital, -

Le « Report à nouveau » ayant été soldé lors de l'affectation des résultats 2008 -

Le bénéfice distribuable s'élève à : 11 808 067,20 €

Sur ce montant, seraient prélevés au titre des dividendes à raison de **4 €** pour chacune des 1 565 426 actions composant le capital social (6 261 704,00 €)

Le solde, soit **5 546 363,20 €** serait affecté en totalité aux « Autres Réserves »

Un dividende de **4 €** par action serait versé aux actionnaires le **24 juin 2010**.

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

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

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

<i>(en euros)</i>			
EXERCICES	2006	2007	2008
Nombre d'actions bénéficiaires de la distribution	1 565 426	1 565 426	1 565 426
Distribution nette totale	9 392 556	782 713	6 261 704
Coupon net <i>(1)</i>	6,00	0,50	4,00

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

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

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

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

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

Yves-Claude ABESCAT

Président-Directeur Général

V. ATTESTATION DES CONTROLEURS LEGAUX

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

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

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

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

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

Salvepar

Exercice clos le 31 décembre 2009

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 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Salvepar, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte économique toujours dégradé. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi :

- Nous vous signalons que, contrairement aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, votre société n'a pas mentionné dans son rapport de gestion les informations relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés par la société contrôlant votre société ni les engagements consentis par cette société. En conséquence, nous ne pouvons nous prononcer sur l'exactitude et la sincérité de ces informations.
- Nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 23 avril 2010

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Hélène Kermorgant

Bernard Heller