



***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
1^{ER} SEMESTRE 2008**

**Etabli conformément à l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier et à
l'article 222-4 du Règlement Général AMF**

SOMMAIRE

I.	Comptes sociaux	
	A. Bilans comparés aux 30 juin 2008, 31 décembre 2007, 30 juin 2008	3.
	B. Comptes de résultat comparés aux 30 juin 2008, 31 décembre 2007, 30 juin 2008	4.
II.	Annexe sociale au bilan et au compte de résultat au 30 juin 2008	5.
III.	Rapport semestriel d'activité	11.
IV.	Attestation du responsable assumant la responsabilité du rapport Financier Semestriel établie en application de l'article 222-4 du Règlement général de l'AMF	14.
V.	Attestation des contrôleurs légaux	15.

I. COMPTES SOCIAUX
A. BILANS COMPARES AUX 30 JUIN 2008, 31 DECEMBRE 2007 ET 30 JUIN 2007
(en Euros)

ACTIF	30 juin 2008			31 décembre 2007	30 juin 2007
	Brut	Amortissements & Dépréciations	Net		
ACTIF IMMOBILISE					
Immobilisations Incorporelles					
Autres immobilisations incorporelles	55 855,17	50 076,62	5 778,55	8 603,34	12 179,44
Immobilisations Corporelles					
Terrains	-	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-	-
Autres Immobilisations corporelles	42 850,58	34 843,74	8 006,84	10 861,55	14 675,82
Immobilisations Financières (1)					
Participations	123 945 828,35	25 774 976,99	98 170 851,36	96 666 837,01	98 608 837,01
Autres titres immobilisés	28 037 027,45	-	28 037 027,45	28 037 027,45	21 004 127,70
Autres	214 280,63	-	214 280,63	80 482,43	427 908,28
	152 295 842,18	25 859 897,35	126 435 944,83	124 803 811,78	119 967 728,25
ACTIF CIRCULANT					
Créances					
Créances clients & comptes rattachés	-	-	-	-	-
Autres créances	1 967 545,29	-	1 967 545,29	108 853,64	1 435 606,54
Valeurs Mobilières de Placement					
Titres	615 696,35	15 504,28	600 192,07	35 663,71	1 663 567,56
Disponibilités	179,16		179,16	25,10	564 566,87
COMPTES DE REGULARISATION					
Charges constatées d'avance	1 803,53	-	1 803,53	1 803,53	8 390,38
	2 585 224,33	15 504,28	2 569 720,05	146 345,98	3 672 131,35
TOTAL ACTIF	154 881 066,51	25 875 401,63	129 005 664,88	124 950 157,76	123 639 859,60
<i>(1) dont à moins d'un an</i>	214 280,63		214 280,63	80 482,43	427 908,28

PASSIF	30 juin 2008	31 décembre 2007	30 juin 2008
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	91 208 343,16	91 079 962,75	91 079 962,75
Report à nouveau	0,00	0,00	0,00
Résultat de l'exercice	-4 329 899,48	911 093,41	2 450 031,51
	116 506 099,18	121 618 711,66	123 157 649,76
PROVISIONS			
Provisions pour risques	151 182,41	151 182,41	151 182,41
DETTES			
Emprunts et dettes financières divers (2)	12 053 723,88	2 752 204,53	-
Dettes fournisseurs & comptes rattachés	152 609,18	278 808,50	67 803,91
Dettes fiscales et sociales (1)	142 050,23	149 250,66	263 223,52
TOTAL PASSIF	129 005 664,88	124 950 157,76	123 639 859,60
<i>(1) dont à moins d'un an</i>	142 050,23	149 250,66	263 223,52
<i>(2) dont à plus d'un an</i>	12 000 000,00		

B. COMPTES DE RESULTATS COMPARES AUX 30 JUIN 2008, 31 DECEMBRE 2007 ET 30 JUIN 2007
(en Euros)

	30 juin 2008	31 décembre 2007	30 juin 2007
OPERATIONS DE GESTION			
Produits courants			
- Produits des participations	3 349 270,76	2 768 159,92	2 768 159,92
- Produits des autres valeurs immobilisées	136 062,15	463 824,85	269 880,30
- Produits des valeurs mobilières de placement	2 845,45	4 655,94	4 363,02
- Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	10 988,19	313 211,10	258 052,05
- Produits des prêts et autres créances	0,00		0,00
- Autres produits courants	27 475,00	28 938,00	19 838,00
- Produits exceptionnels de gestion	0,00	0,00	0,00
	3 526 641,55	3 578 789,81	3 320 293,29
Charges courantes			
- Charges externes	455 538,41	908 537,93	464 180,47
- Impôts et taxes	19 015,81	34 525,08	21 543,12
- Salaires et charges sociales	135 093,08	208 574,55	97 281,23
- Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	0,00	0,00	0,00
- Intérêts et charges assimilés	141 898,08	23 342,89	0,00
- Autres charges courantes	0,00	50 000,00	0,00
- Charges exceptionnelles de gestion	0,00	0,00	0,88
	751 545,38	1 224 980,45	583 005,70
	2 775 096,17	2 353 809,36	2 737 287,59
RESULTAT DES OPERATIONS COURANTES			
Reprises sur amortissements et dépréciations	0,00	0,00	247,73
Dotations aux amortissements et dépréciations	9 559,30	17 101,26	4 146,54
	2 765 536,87	2 336 708,10	2 733 388,78
Impôt sur résultat de gestion	0,00	-39 973,00	78 716,00
	2 765 536,87	2 376 681,10	2 654 672,78
OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES			
Immobilisations corporelles			
- Produits de cessions	0,00	5 513,00	5 513,00
- Valeur comptable des éléments cédés	0,00	0,00	0,00
Immobilisations financières			
- Produits de cessions	0,00	5 376 837,00	14 193,54
- Valeur comptable des éléments cédés	0,00	-4 519 012,81	-952,81
Reprises sur dépréciations	0,00	-0,88	0,00
Dotations aux dépréciations	-7 095 668,35	-1 824 000,00	0,00
Charges exceptionnelles sur valeurs immobilisées	0,00	0,00	0,00
	-7 095 668,35	-960 663,69	18 753,73
Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées	232,00	-504 924,00	-223 395,00
	-7 095 436,35	-1 465 587,69	-204 641,27
	-4 329 899,48	911 093,41	2 450 031,51
RESULTAT DU 1^{ER} SEMESTRE			

III. ANNEXE SOCIALE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT AU 30 JUIN 2008

A. PRINCIPES ET REGLES COMPTABLES

Les comptes semestriels au 30 juin 2008 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.

1) Immobilisations incorporelles

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

2) Immobilisations corporelles

Ce poste est composé 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 méthodes d'évaluations habituelles, à savoir la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF) et les multiples constatés sur des sociétés comparables par leur activité et par leur taille. Cette analyse multicritères prend en compte notamment la connaissance intrinsèque par SALVEPAR de ses participations, l'approche d'investissement à moyen terme de SALVEPAR, et intègre une analyse critique du plan d'affaires des sociétés.
- ⇒ 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 dépréciation si celui-ci est supérieur au cours moyen du mois de clôture.

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.

B. NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT
1) Immobilisations financières

- a) Au cours du 1^{er} semestre 2008, des acquisitions en titres de participation ont été engagées pour un montant de 8.600 milliers d'euros alors qu'aucune cession n'a été réalisée.

Le détail de ces opérations est donné ci-après :

(en milliers d'euros)

	Valeurs Brutes	Plus ou moins values
Situation au 1^{er} janvier 2008	115.346	-
Acquisitions		
– 32.000 GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE	1.904	-
– 67.000 STEF - TFE	2.818	-
– 23.677 THERMADOR GROUPE	2.323	-
– 51.993 TOUAX	1.555	-
Cessions		
Situation au 30 juin 2008	123.946	0

Le tableau des filiales et participations est présenté en fin du rapport semestriel d'activité.

- b) Tableau de variation des dépréciations :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dotation aux dépréciations	Reprise sur dépréciations
IPSOS	2.160	
ACTIELEC	1.811	
LATECOERE	3.124	-
	7.095	-

- c) Autres titres immobilisés : ce poste n'a enregistré aucun mouvement au cours du 1^{er} semestre 2008.
- d) Le poste "Autres" comprend les produits liés aux "Autres titres immobilisés" à recevoir pour un montant de 214 milliers d'euros.

2) Valeurs mobilières de placement

Au cours du semestre écoulé SALVEPAR a souscrit des actions de SICAV pour un montant net de 568 milliers d'euros.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Prix de revient	Valeur de marché
Obligations *	38	22
Actions	8	74
SICAV	568	572
	614	668

La Société ne détient pas d'actions propres.

* Coupons courus non inclus pour 1,5 K€

3) Capitaux propres

Détail des opérations passées sur l'exercice 2007 :

<i>en euros</i>	Situation au 01.01.2007	A.G.M. du 13.06.2007	Résultat de l'exercice	Situation au 31.12.2007
CAPITAL SOCIAL	12.523.408,00			12.523.408,00
PRIMES DE FUSION ET D'APPORT	15.851.906,50			15.851.906,50
RESERVES				
<i>Réserve légale</i> <i>Réserve Légale</i>	1.252.341,00			1.252.341,00
Autres Réserves	87.155.398,85	3.924.563,90		91.079.962,75
REPORT A NOUVEAU	0,00			0,00
RESULTAT DE L'EXERCICE	13.317.119,90	(13.317.119,90)	911.093,41	911.093,41
TOTAUX DES CAPITAUX PROPRES	130.100.174,25	(9.392.556,00) (1)	911.093,41	121.618.711,66

(1) Dividende mis en distribution

Détail des opérations passées sur le 1^{er} semestre 2008 :

<i>(en euros)</i>	Situation au 01.01.2008	A.G.M. du 11.06.2008	Résultat de l'exercice	Situation au 30.06.2008
CAPITAL SOCIAL	12.523.408,00			12.523.408,00
PRIMES DE FUSION ET D'APPORT	15.851.906,50			15.851.906,50
RESERVES				
<i>Réserve légale</i> <i>Réserve Légale</i>	1.252.341,00			1.252.341,00
Autres Réserves	91.079.962,75	123.380,41		91.208.343,16
REPORT A NOUVEAU	0,00			0,00
RESULTAT DE L'EXERCICE	911.093,41	(911.093,41)	(4.329.899,48)	(4.329.899,48)
TOTAUX DES CAPITAUX PROPRES	121.618.711,66	(782.713,00) (1)	(4.329.899,48)	116.506.099,18

(1) Dividende mis en distribution

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

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 pour risques et charges, les impôts latents afférents aux plus-values dégagées lors de l'échange des titres de participation bénéficiant d'un report d'imposition.

Ce poste n'a pas subi de variation au titre du 1^{er} semestre 2008.

5) Charges courantes

L'effectif moyen de la Société au cours de l'exercice est de 4 personnes.

Aucun jeton de présence n'a été versé aux membres du Conseil d'Administration au cours du semestre écoulé.

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

6) Impôt sur les sociétés

<i>(en milliers d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
- Charge fiscale courante	0	(85)
<i>dont charge sur résultat courant</i>	<i>0</i>	<i>(79)</i>
- Charge d'impôt différé		
- Contrôle fiscal	-	(217)
	—————	—————
	0	(302)

C. 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 7 milliers d'euros.

La Société dispose auprès de la SOCIETE GENERALE d'une ouverture de crédit à moyen terme de 30 M€ utilisée au 30 juin 2008 à hauteur de 12 M€.

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

3) Etat des créances et dettes

<i>(en milliers d'euros)</i>	Echéance	
	à moins d'un an	de un à cinq ans
<u>Créances</u>		
Autres créances immobilisées	214	-
Créances de l'actif circulant	1.968	-
<u>Dettes</u>		
Dettes fournisseurs	153	-
Emprunts et dettes financières	54	12.000
Dettes fiscales et sociales	142	-

4) Etat des Flux de Trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net	(4.330)	911
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
– Amortissements et dépréciations	7.102	1.835
– Plus-values de cession, nette d'impôt		(757)
– Variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité	(1.993)	(2.337)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	779	(348)
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissements		
– Acquisitions d'immobilisations	(8.734)	(20.825)
– Cessions d'immobilisations, nette d'impôt		5.357
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	(8.734)	(15.468)
Flux de trésorerie lié aux opérations de financements		
– Dividendes versés aux actionnaires au titre de 2006		(9.392)
– Dividendes versés aux actionnaires au titre de 2007	(783)	-
– Emission d'emprunts	12.000	-
– Remboursement d'emprunts		
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financements	11.217	(9.392)
VARIATION DE TRESORERIE	3.262	(25.208)
Trésorerie d'ouverture	(2.716)	22.492
Trésorerie de clôture	546	(2.716)
	3.262	(25.208)

IV. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

A. ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2008

Au cours du premier semestre 2008, nous avons eu notamment pour objectif de préparer le rachat à recevoir de la cession des titres GEODIS.

Nous nous sommes orientés vers des entreprises qui au-delà d'une situation financière saine, se caractérisent par : une position de leader dans leur secteur et des relais de croissance identifiés. Dans la majorité des cas, l'actionnariat est stable et structuré autour du management directement intéressé en tant qu'actionnaire significatif à la bonne performance de l'entreprise.

Nous avons donc amorcé des prises de participations dans les trois sociétés suivantes dans lesquelles nous entendons nous renforcer au cours des prochaines semaines, THERMADOR, STEF-TFE et le Groupe NORBERT DENTRESSANGLE.

Enfin début juillet nous avons renforcé notre position dans GL EVENTS, en ayant investi directement dans cette société en complément de la participation indirecte que nous avons conservé via le holding POLYGONE.

B. COMPTES SOCIAUX DU PREMIER SEMESTRE 2008

Au 30 juin 2008, SALVEPAR enregistre une perte de **4,33 M€** après dépréciations contre un résultat net de 2,45 M€ à fin juin 2007. Ce résultat est composé :

- d'un **résultat net de gestion** positif de 2,77 M€ contre 2,65 M€ au 30 juin 2007. Ce résultat provient d'une progression des produits de participations de 0,2 M€ alors que les charges de gestion sont restées maîtrisées sur la période, et ont permis d'absorber les frais financiers qui correspondent aux concours utilisés pour les investissements indiqués par ailleurs ;
- d'un **résultat net des opérations immobilisées** négatif de 7,1 M€ en raison des dépréciations sur certaines des participations cotées qui ont vu leurs cours sensiblement baisser sur la période. Ces dépréciations, basées sur la moyenne semestrielle qui est la méthode adoptée depuis plusieurs exercices, concernent les sociétés suivantes, ACTIELEC, pour 1,8 M€, LATECOERE pour 3,1 M€, enfin IPSOS à hauteur de 2,2 M€.

Au cours de cette période aucune cession de titres de participations n'a été effectuée.

Comme précisé ci-dessus, les opérations enregistrées par SALVEPAR au cours du premier semestre 2008 ont représentés un investissement de 8,6 M€ correspondant :

- à la souscription à l'augmentation de capital de TOUAX en février 2008 portant à 6,4% notre quote-part au capital,
- aux investissements dans les sociétés suivantes :
 - STEF-TFE pour un montant de 2,8 M€ représentant 0,49% du capital,
 - THERMADOR pour un montant de 2,3 M€, soit 1,36% du capital,
 - NORBERT DENTRESSANGLE pour 1,9 M€ soit 0,33% du capital.

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 2007 se serait élevée à 186,8 M€ pour une valeur nette comptable de 124,7 M€, soit une réévaluation de 62,1 M€. L'actif net réévalué s'élèverait à 116,70 € par action au 31 décembre 2007.

Au 30 juin 2008, la juste valeur du portefeuille de participations s'élevait à 185,2 M€, soit une réévaluation de 59,0 M€ par rapport à la valeur nette comptable à cette date, qui serait venue s'ajouter aux capitaux propres en normes IFRS. L'actif net réévalué ressortirait à 111,50 € par action au 30 juin 2008.

C. RESULTAT PREVISIONNEL

En l'absence d'amélioration de la situation du marché boursier, SALVEPAR serait conduit, bien entendu, à constituer des dépréciations complémentaires au titre de l'exercice 2008.

Par ailleurs, pour les sociétés non cotées, si la situation générale de l'économie venait à montrer des risques de ralentissement durable, SALVEPAR pourrait revoir à la baisse certaines valorisations.

Mais en contrepartie, SALVEPAR a encaissé le 18 juillet 2008, date du règlement-livraison, un montant de 58,7 M€ correspondant à la valeur des titres GEODIS cédés. En effet, l'offre de SNCF Participations sur les titres GEODIS venait à échéance le 2 juillet 2008. L'AMF a confirmé le 10 juillet que SNCF Participations avait recueilli plus de 98% des titres, ce qui confirmait le succès de l'opération.

Au total, l'exercice 2008 devrait, dans ces conditions, se présenter favorablement.

D. TABLEAU DES SOCIETES OU GROUPES DE SOCIETES

 SOCIETES OU GROUPES
DE SOCIETES

(en milliers d'euros)

A. Renseignements détaillés concernant les participations dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la Société astreinte à la publication

PARTICIPATIONS

(10 à 50 % du capital détenu par la Société)

ACTIELEC Technologies
25, chemin de Pouvoirville
31400 TOULOUSE

AFICA
19, route de Bazancourt
51100 ISLES SUR SUIPPE

LIPPI MANAGEMENT
La Fouillouse
16640 MOUTHIER

RG SAFETY
74, rue du Docteur Lemoine
51100 REIMS

B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations

1. Filiales non reprises au § A.

a) Filiales françaises (ensemble)

2. Participations non reprises au § A.

a) Dans des Sociétés françaises (ensemble)

	Capital *	Réserves (y compris résultat de l'exercice) *	Quote-Part du capital détenu au 30/06/2008	Valeur d'inventaire des titres détenus au 30/06/2008		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 30/06/2008
				Brute	Nette					
ACTIELEC Technologies 25, chemin de Pouvoirville 31400 TOULOUSE	14.895	28.589	15,46	18.646	6.999	---	---	4.005	(463)	153
AFICA 19, route de Bazancourt 51100 ISLES SUR SUIPPE	1.216	10.086	20,00	8.690	8.690	---	---	61.668	2.925	456
LIPPI MANAGEMENT La Fouillouse 16640 MOUTHIER	1.897	3.471	27,99	3.398	3.398	---	---	3.257	660	85
RG SAFETY 74, rue du Docteur Lemoine 51100 REIMS	16.342	17.710	19,83	8.998	8.998	---	---	37.978	3.873	634
a) Filiales françaises (ensemble)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
a) Dans des Sociétés françaises (ensemble)	---	---	---	84.214	70.086	---	---	---	---	2.023

* au 31/12/2007

V. ATTESTATION DU RESPONSABLE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT FINANCIER ETABLIE EN APPLICATION DE L'ARTICLE 222-4 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sociaux pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 10, 11 et 12, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice ».

Le 24 juillet 2008.

Yves-Claude ABESCAT
Président-Directeur Général

VI. ATTESTATION DES CONTROLEURS LEGAUX**EXPERTISE ET AUDIT SA**

3, rue Scheffer
75016 Paris

ERNST & YOUNG et Autres

41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

(Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de Commerce et L. 451 – 1 - 2 III du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société SALVEPAR, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 24 juillet 2008

Les Commissaires aux Comptes
Membres des Compagnies de Paris et Versailles

EXPERTISE ET AUDIT SA

Pascal Fleury

ERNST & YOUNG et Autres

Isabelle Santenac