



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 2011

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 30 juin 2011, 31 décembre 2010, 30 juin 2010	Page 3.
B. Comptes de résultat comparés aux 30 juin 2011, 31 décembre 2010, 30 juin 2010...	Page 4.
II. Annexe sociale au bilan et au compte de résultat au 30 juin 2011	Page 5.
III. Rapport semestriel d'activité	Page 17.
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 19.
V. Attestation des contrôleurs légaux	Page 20.

I. COMPTES SOCIAUX
A. BILANS COMPARES AUX 30 JUIN 2011, 31 DECEMBRE 2010, 30 JUIN 2010

(en euros)

ACTIF	Notes	30/06/2011			31/12/2010	30/06/2010	PASSIF	Notes	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
		Brut	Amortissements et Dépréciations	Net							
ACTIF IMMOBILISE						CAPITAUX PROPRES	4				
Immobilisations Incorporelles						Capital social		12 523 408,00	12 523 408,00	12 523 408,00	
Autres immobilisations incorporelles		55 092,92	55 092,92	0,00	0,00	Primes d'émission, de fusion, d'apport		15 851 906,50	15 851 906,50	15 851 906,50	
Immobilisations Corporelles						RESERVES					
Terrains						Réserve Légale		1 252 341,00	1 252 341,00	1 252 341,00	
Constructions						Réserves réglementées					
Autres Immobilisations corporelles		60 596,12	55 210,95	5 385,17	10 371,95	Autres réserves		117 469 776,62	102 577 235,00	102 577 235,00	
Immobilisations Financières						REPORT A NOUVEAU		0,00	0,00	0,00	
Participations	1.a-d	142 535 924,89	21 272 014,82	121 263 910,07	111 286 018,25	107 325 839,55					
Créances et autres titres immobilisés	1.a-d	21 183 229,09	1 502 383,00	19 680 846,09	6 052 762,09	16 545 300,70	RESULTAT DE L'EXERCICE	6 295 337,28	24 285 097,62	8 382 788,75	
Autres	1.e	620 013,22	311 612,42	308 400,80	55 738,50	467 357,52					
		164 454 856,24	23 196 314,11	141 258 542,13	117 404 890,79	124 351 692,84		153 392 769,40	156 489 988,12	140 587 679,25	
ACTIF CIRCULANT						PROVISIONS		0,00	0,00	0,00	
Créances						DETTES	5				
Créances clients & comptes rattachés						Dettes sur immobilisations					
Autres créances	2	1 394 062,06		1 394 062,06	1 312 361,70	1 846 901,76	Emprunts et dettes financières divers				
VMP / DAT	3					Dettes fournisseurs & comptes		90 785,85	266 054,66	79 424,89	
Titres		1 635 245,99	14 660,86	1 620 585,13	2 054 339,99	451 931,19	Dettes fiscales et sociales		907 618,60	198 966,43	
Dépôts à termes (DAT)		10 072 537,20		10 072 537,20	36 161 722,70	14 041 060,67					
Disponibilités		45 427,33		45 427,33	21 694,03	161 847,00					
COMPTES DE REGULARISATION											
Charges constatées d'avance						1 719,83					
		13 147 272,58	14 660,86	13 132 611,72	39 550 118,42	16 503 460,45		998 384,45	465 021,09	267 474,04	
TOTAL DE L'ACTIF		177 602 128,82	23 210 974,97	154 391 153,85	156 955 009,21	140 855 153,29	TOTAL DU PASSIF	154 391 153,85	156 955 009,21	140 855 153,29	

B. COMPTES DE RESULTATS COMPARES AUX 30 JUIN 2011, 31 DECEMBRE 2010, 30 JUIN 2010

(en euros)

	Notes	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2010
OPERATIONS DE GESTION				
Produits courants	6			
- Produits des participations		3 679 530,25	2 898 917,30	2 899 058,45
- Produits des autres valeurs immobilisées		384 353,59	742 472,68	366 740,61
- Produits des valeurs mobilières de placement		18 528,96	2 567,29	692,00
- Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		0,00	7 509,75	4 045,32
- Produits des prêts et autres créances		265 888,22	285 457,72	99 205,50
- Autres produits courants		12 155,00	18 200,00	9 600,00
- Produits exceptionnels de gestion		29 901,91	0,28	-
		4 390 357,93	3 955 125,02	3 379 341,88
Charges courantes	7			
- Charges externes		427 021,13	942 318,95	427 929,78
- Impôts et taxes		10 014,33	57 431,21	12 678,12
- Salaires et charges sociales		114 448,25	272 148,35	130 703,07
- Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		-	-	-
- Intérêts et charges assimilés		-	-	-
- Autres charges courantes		-	49 999,99	-
- Charges exceptionnelles de gestion		-	-	-
		551 483,71	1 321 898,50	571 310,97
RESULTAT DES OPERATIONS COURANTES		3 838 874,22	2 633 226,52	2 808 030,91
Reprises sur amortissements et dépréciations		-	446,29	1 392,72
Dotations aux amortissements et dépréciations		(25 293,35)	(63 427,77)	(144 541,88)
RESULTAT BRUT DE GESTION		3 813 580,87	2 570 245,04	2 664 881,75
Impôt sur résultat de gestion	8	(688 307,00)	(653 786,54)	(3 686,00)
RESULTAT NET DE GESTION		3 125 273,87	1 916 458,50	2 661 195,75
OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES				
Immobilisations corporelles				
- Produits de cessions		-	-	-
- Valeur comptable des éléments cédés		-	-	-
Immobilisations financières	9			
- Produits de cessions		7 104 258,20	24 941 379,95	0,00
- Valeur comptable des éléments cédés		(20 143 336,15)	(11 532 912,00)	0,00
Produits exceptionnels		-	-	-
Charges exceptionnelles		-	-	-
Reprises sur dépréciations	10	17 950 579,36	11 638 854,00	8 112 818,00
Dotations aux dépréciations		(1 251 730,00)	(2 787 925,37)	(2 391 225,00)
Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées	8	3 659 771,41 (489 708,00)	22 259 396,58 109 242,54	5 721 593,00 0,00
RESULTAT NET DES OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES		3 170 063,41	22 368 639,12	5 721 593,00
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		6 295 337,28	24 285 097,62	8 382 788,75

II. ANNEXE SOCIALE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT AU 30 JUIN 2011

1. ACTIVITE ET EVENEMENTS IMPORTANTS

Les investissements effectués au 1^{er} semestre 2011 ont représenté un montant total de 26,8 millions d'euros et ont été réalisés dans les sociétés suivantes :

- COURTEPAILLE, en investissant en mars pour un montant de 4,8 millions d'euros soit 11,97% du capital et par l'octroi d'un prêt d'un montant de 7,2 millions d'euros,
- FINANCIERE COOK, par l'acquisition de titres en juin à hauteur de 4,1 millions d'euros et par la souscription à des obligations convertibles pour un montant de 6,9 millions d'euros,
- HEURTEY PETROCHEM, en se portant acquéreur sur le marché boursier de 3,8 millions d'euros, soit au total 4,2 millions d'euros depuis décembre 2010 représentant 4,3% du capital.

Par ailleurs, SALVEPAR a cédé en mai 2011 sa ligne ACTIA Group pour un montant de 4,9 millions d'euros, dégageant par rapport à l'investissement initial une moins-value de 13,7 millions d'euros. Compte tenu de la dépréciation constatée dans les comptes au 31 décembre 2010, l'incidence de cette cession est de +0,2 million d'euros dans les comptes au 30 juin 2011.

SALVEPAR a également perçu au cours du semestre le remboursement de la 2^{ème} tranche des Obligations Convertibles de LOHR, soit 1,5 million d'euros ainsi qu'une partie de la prime contractuelle de non conversion de 0,5 million d'euros (sur 0,7 million d'euros).

1.1 Nouveaux Investissements

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montants investis
FINANCIERE COOK	4.073
ECF EQUITY (OC) (Financière COOK)	6.927
GPA COURTEPAILLE	4.800
Prêt COURTEPAILLE	7.200
HEURTEY PETROCHEM (complément d'investissement)	3.810
TOTAL	26.810

1.2. Cessions et plus/Moins values de cessions

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montants cédés / remboursés	Moins value/prime
ACTIA Group	4.911	(13.735) *
LOHR	1.952	455
TOTAL	6.863	(13.280)

*Moins value compensée par une reprise de dépréciations de 13,98 millions d'euros cf tableau des dépréciations et reprises de dépréciation en note 1. C. page 6.

a. Dividendes

La Société SALVEPAR a procédé au titre de l'exercice 2010 à une distribution de dividendes au cours du mois de juin 2011 de 9 392 556 euros, soit 6,00 euros par action.

2. PRINCIPES ET REGLES COMPTABLES

Les comptes semestriels au 30 juin 2011 sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur (recommandation N° 99-01 du Conseil National de la Comptabilité). 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 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 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.
- La méthode de valorisation retenue selon les termes des pactes d'actionnaires.

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.

Ce principe n'a pas été retenu sur les titres LATECOERE, comme cela a été le cas aux 31 décembre 2009 et 2010. Pour cette dernière, d'une part la société reste avec un endettement très élevé, et d'autre part le possible effet dilutif qui résulte de l'accord avec les banques pour restructurer sa dette nous incitent à maintenir la dépréciation à 13,517 millions d'euros (soit 94% du prix de revient et 2,00 euros par action).

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. NOTES

3.1. NOTES SUR LE BILAN

Note 1 - Immobilisations financières

- a) Ce poste d'un montant global de 141 253 milliers d'euros se décompose de la façon suivante :

	Nombre de titres	Valeur nette comptable <i>(en milliers d'euros)</i>	En % du total
AFICA	15.200	8.690	6,2 %
CONFLANDEY	88.000	0	0,0 %
FINANCIERE COOK	4.072.842	4.073	2,9 %
GL EVENTS	250.001	4.875	3,5 %
GPA COURTEPAILLE	480.000	4.800	3,4 %
HEURTEY PETROCHEM	139.608	3.992	2,8 %
IPSOS	497.360	12.396	8,8 %
LACROIX	189.000	3.830	2,7 %
LATECOERE	432.911	866	0,6 %
BSA LATECOERE	216.455	0	0,0 %
LE NOBLE AGE	500.000	7.354	5,2 %
LIPPI MANAGEMENT	1.062	2.549	1,8 %
GRUPE NORBERT DENTRESSANGLE	254.052	14.521	10,3 %
POLYGONE	46.051	9.839	7,0 %
RG SAFETY	53.127	8.998	6,4 %
FINANCIERE SPIE BATIGNOLLES	4.715.475	8.959	6,4 %
STEF-TFE	208.307	8.757	6,2 %
BSA STEF TFE	6.466	0	0,0 %
THERMADOR GROUPE	97.622	8.952	6,3 %
TOUAX	358.705	7.813	5,5 %
Total Participations		121.264	85,8 %
ECF Equity <i>(Obligations Convertibles)</i>	6.927.158	6.927	4,9 %
LOHR <i>(Obligations Convertibles)</i>	357	0	0,0 %
Prêt COURTEPAILLE	-	7.200	5,1 %
SOCOTEC	500	5.546	3,9 %
DIVERS		8	0,0 %
Total Créances et autres Titres Immobilisés		19.681	13,9 %
Autres		308	0,2 %
TOTAL GENERAL		141.253	100,0 %

- b) Au cours du 1^{er} semestre 2011 des acquisitions de titres de participations et d'obligations ont été engagées pour un montant de 26 810 milliers d'euros.

Le détail de ces opérations est donné ci-après :

(en milliers d'euros)

	Valeur nette comptable
Situation au 31 décembre 2010	117.339
Acquisitions	26.810
Cessions (1)	(20.143)
Dépréciations	(1.252)
Reprises de dépréciations	17.950
Situation au 30 juin 2011	140.704

(1) le montant indiqué à la ligne cession correspond à la valeur brute comptable des éléments cédés.

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

(en milliers d'euros)

Titres	Encours au 31/12/2010	Dotations	Reprises	Encours au 30/06/2011
ACTIA Group	13.980	-	13.980	-
CONFLANDEY	3.662	-	-	3.662
LACROIX	1.236	-	908	328
LATECOERE	13.518	-	-	13.518
LE NOBLE AGE	1.376	-	230	1.146
GRUPE NORBERT DENTRESSANGLE	36	-	36	-
POLYGONE	2.882	-	1.301	1.581
STEF-TFE	497	-	497	-
BSA STEF-TFE	27	-	-	27
LOHR (<i>Obligations Convertibles</i>)	2.495	-	998	1.497
LOHR (<i>Action</i>)	5	-	-	5
HEURTEY PETROCHEM	-	161	-	161
LIPPI	-	850	-	850
LOHR (<i>Prime de non conversion</i>)	-	241	-	241
TOTAL	39.714	1.252	17.950	23.016

- d) Autres titres immobilisés :

Ce poste a enregistré :

- 1) L'acquisition des obligations convertibles ECF Equity dans le cadre de l'investissement réalisé dans Financière COOK pour un montant nominal de 6 927 milliers d'euros,
 - 2) Le prêt COURTEPAILLE accordé pour un montant de 7 200 milliers d'euros dans le cadre de l'investissement réalisé dans GPA COURTEPAILLE,
 - 3) Le remboursement de la 2^{ème} tranche des Obligations Convertibles LOHR pour un montant de 1 952 milliers d'euros qui venait à échéance le 15 septembre 2010 et qui avait été rééchelonnée sur le 1^{er} semestre 2011. Ce remboursement assorti d'une prime de non-conversion d'un montant attendu de 696 milliers d'euros n'a été perçu qu'à hauteur de 455 milliers d'euros.
- e) Le poste "Autres" comprend les produits liés aux "Autres titres immobilisés" à recevoir pour un montant brut de 620 milliers d'euros. Cette créance correspond aux intérêts capitalisés et courus des obligations SOCOTEC à hauteur de 191 milliers d'euros, aux intérêts courus des obligations ECF Equity pour 23 milliers d'euros et du prêt consenti à COURTEPAILLE pour un montant de 89 milliers d'euros, à la prime de non conversion des obligations LOHR pour 241 milliers d'euros dépréciée intégralement et aux intérêts courus des obligations convertibles LOHR dépréciés intégralement pour un montant de 71 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	241	-	379	-

Note 2 – Autres créances

Ce poste enregistre une créance de 1 394 milliers d'euros correspondant aux dividendes de nos participations à percevoir en juillet et août 2011.

Note 3 - Valeurs mobilières de placement et dépôts à terme

(en milliers d'euros)

	Prix de revient	Valeur de marché
Obligations	23	23
Actions	8	43
SICAV	1.589	1.589
Comptes à Terme *	10.073	10.073
TOTAL	11.693	11.728

La Société ne détient pas d'actions propres.

**dont 5 millions d'euros à échéance le 30/07/2011 et 5 millions d'euros à échéance le 15/03/2014 et remboursables à tout moment sans pénalité.*

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 01.01.2010	12.523	15.852	1.252	97.031	0	11.808	138.467
A.G.M. du 16.06.2010				5.546		(11.808)	(6.262) ⁽¹⁾
Résultat de l'exercice						24.285	24.285
Situation au 31.12.2010	12.523	15.852	1.252	102.577	0	24.285	156.490
Situation au 01.01.2011	12.523	15.852	1.252	102.577	0	24.285	156.490
A.G.O. du 08.06.2011				14.893		(24.285)	(9.393) ⁽²⁾
Résultat de l'exercice						6.295	6.295
Situation au 30.06.2011	12.523	15.852	1.252	117.470	0	6.295	153.393

⁽¹⁾ Dividende mis en distribution le 24 juin 2010

⁽²⁾ Dividende mis en distribution le 16 juin 2011

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)

<u>Dettes</u>	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
Dettes fournisseurs	91	-	-
Dettes fiscales et sociales	908	-	-
TOTAL	998	-	-

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)

	06/2011	06/2010
Produits des participations	3.679	2.899
Produits des obligations	384	367
Produits des placements	285	105
Autres produits	42	10
TOTAL	4.390	3.379

Les produits des placements correspondent aux revenus des SICAV, des comptes à Terme et des produits sur prêts.

Note 7 - Charges courantes

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

L'effectif moyen de la Société au cours du semestre est resté inchangé et s'élève à 4 personnes au 30 juin 2011.

Aucun jeton de présence n'a été versé aux membres du Conseil d'Administration au titre du 1^{er} semestre 2011 comme pour le 1^{er} semestre 2010.

Note 8 - Impôt sur les sociétés

(en milliers d'euros)

	06/2011	06/2010
- Charge fiscale courante	(1.178)	(4)
<i>dont charge sur résultat courant</i>	<i>(688)</i>	<i>(4)</i>
TOTAL	(1.178)	(4)

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

Cf. Annexe 1.2. - Tableau des cessions et plus values de cessions.

Note 10 - Dépréciations et reprises de dépréciations sur valeurs immobilisées

Cf. Annexe 3.1.c. - Tableau des dépréciations et reprises de dépréciations - Note 1.

4. AUTRES INFORMATIONS

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 11 milliers d'euros au 30 juin 2011.

Dans le cadre de l'opération d'investissement COURTEPAILLE, une garantie autonome à première demande d'un montant de 18,8 millions d'euros limité à celui de la valeur des titres remis a été donnée par SALVEPAR en date du 3 mars 2011. Ce montant sera révisé à chaque date anniversaire tel que prévu dans le contrat.

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

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.

4) Rémunération des Commissaires aux Comptes

Au 30 juin 2011, le montant TTC enregistré en charges correspondant à la rémunération des Commissaires aux Comptes s'élève à 20 896 euros.

5) Evènements postérieurs

Aucun évènement significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice au 30 juin 2011.

6) Parties liées

SALVEPAR n'a pas effectué de transactions significatives à des conditions autres que celles considérées comme normales de marché avec ses parties liées.

7) Etat des Flux de Trésorerie

(en milliers d'euros)

	S1 2011	2010
<u>Flux de trésorerie liés à l'activité</u>		
- Résultat net	6.295	24.285
- Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- Amortissements et provisions	(16.693)	(8.789)
- PV/MV de cession, nettes d'impôt	13.437	(13.185)
- Marge brute d'autofinancement	3.039	2.311
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(42)	219
Flux net de trésorerie générés par l'activité	2.997	2.530
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</u>		
- Acquisitions d'immobilisations	(26.810)	(10.835)
- Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	6.706	24.718
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(20.104)	13.883
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</u>		
- Dividendes versés aux actionnaires	(9.392)	(6.262)
- Emissions d'emprunts	0	0
- Remboursements d'emprunts	0	0
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	(9.392)	(6.262)
<u>Variation de Trésorerie</u>	(26.499)	10.151
Trésorerie d'ouverture (dont 36 M€ de Comptes à terme)	38.238	28.087
Trésorerie de clôture (dont 10 M€ de Comptes à terme)	11.739	38.238
	(26.499)	10.151

8) Tableau des filiales et participations

SOCIETES OU GROUPES DE SOCIETES	Capital *	Réserves (y compris résultat de l'exercice) *	Quote-Part du capital détenu au 30/06/2011 En %	Valeur d'inventaire des titres détenus au 30/06/2011		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 30/06/2011
				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>										
1) FILIALES détenues à +50%										
2) PARTICIPATIONS (10 à 50 % du capital détenu par la Société)										
AFICA 19, route de Bazancourt 51100 ISLES SUR SUIPPE	1 216	12 641	20,00	8 690	8 690	—	—	52 012	1 353	228
GPA COURTEPAILLE 101, rue du Pelvoux 91080 COURCOURONNES	ND	ND	11,97	4 800	4 800	7 200	—	ND	ND	—
Financière COOK 20, rue Quentin Bauchart 75008 PARIS	ND	ND	18,95	4 073	4 073	—	—	ND	ND	—
LIPPI MANAGEMENT La Fouillouse 16640 MOUTHIERES	1 897	4 655	27,99	3 398	2 549	—	—	3 349	842	74
RG SAFETY 74, rue du Docteur Lemoine 51100 REIMS	16 343	23 738	19,83	8 998	8 998	—	—	37 221	3 150	626
B. <u>Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations</u>										
1. Filiales françaises (ensemble).	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Participations dans les sociétés françaises (ensemble).	—	—	—	133.760	111.835	—	—	—	—	2 751

* au 31/12/2010

III. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

A. COMPTES SOCIAUX DU PREMIER SEMESTRE 2011

Au 30 juin 2011, SALVEPAR enregistre un résultat net social de **6,30 M€** contre 8,38 M€ à fin juin 2010. Ce résultat est composé :

- d'un **résultat net de gestion** positif de **3,13 M€** contre 2,66 M€ au 30 juin 2010. Les produits des participations bénéficient de la progression des dividendes de certaines participations et des nouveaux investissements.
- d'un **résultat net des opérations sur valeurs immobilisées** positif de **3,17 M€**, à comparer à 5,72 M€ fin juin 2010. Ce résultat provient de :
 - L'opération de cession de la participation ACTIA Group porte sur un montant de 4,9 M€ et dégage une moins-value de 13,7 M€ par rapport à l'investissement initial. Compte tenu de la dépréciation constatée dans les comptes au 31 décembre 2010, l'incidence de cette cession est de +0,2 M€ dans les comptes au 30 juin 2011,
 - Le remboursement de la 2^{ème} tranche des Obligations Convertibles LOHR assorti d'une prime de non conversion de 0,5 M€,
 - La reprise nette sur dépréciations de 16,7 M€.

Ces opérations sont effectuées sur la base du principe retenu de dotations ou de reprises sur dépréciations pour les sociétés cotées sur la moyenne des cours de bourse du 1^{er} semestre 2011, à l'exception de LATECOERE, pour laquelle nous maintenons la dépréciation enregistrée au 31 décembre 2009 et 2010 en raison du niveau d'endettement très élevé et du possible effet dilutif qui résulte de l'accord avec les banques pour restructurer sa dette.

Le détail des reprises et dotations sur dépréciations par ligne de participation est indiqué dans l'annexe sociale (note 1).

B. ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2011

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 de participations.

La juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2010 se serait élevée à 137,8 M€ pour une valeur nette comptable de 117,3 M€, soit une réévaluation de 20,5 M€. L'actif net réévalué se serait élevé à 112,84 € par action au 31 décembre 2010.

Au 30 juin 2011, la juste valeur du portefeuille de participations, s'élevait à 172,3 M€, soit une réévaluation, hors fiscalité latente, de 31,4 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 ainsi, hors fiscalité latente, à 117,68 € par action au 30 juin 2011.

C. ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2011 ET PERSPECTIVES

SALVEPAR poursuit ses travaux pour concrétiser de nouveaux investissements ou saisir des opportunités de cessions, au cours du 2^{ème} semestre 2011

IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

(Mise en conformité avec le modèle d'attestation AMF du 3 octobre 2008)

« 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 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. »

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

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société Salvepar, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, 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 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 25 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Hélène Kermorgant

Bernard Heller