



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 2008

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

I. COMPTES SOCIAUX
BILANS COMPARES DES EXERCICES 2008 ET 2007

ACTIF	N o t e s	31/12/2008			31/12/2007	PASSIF	N o t e s	31/12/2008	31/12/2007
		Brut	Amortissements et Dépréciations	Net					
ACTIF IMMOBILISE						CAPITAUX PROPRES	3		
Immobilisations Incorporelles						Capital social		12 523 408,00	
Autres immobilisations incorporelles		55 092,92	52 230,38	2 862,54	8 603,34	Primes d'émission, de fusion, d'apport		15 851 906,50	
Immobilisations Corporelles						RESERVES			
Terrains						Réserve Légale		1 252 341,00	
Constructions						Reserves réglementées		91 208 343,16	
Autres Immobilisations corporelles		54 137,63	38 777,92	15 359,71	10 861,55	Autres réserves		91 079 962,75	
Immobilisations Financières	1					REPORT A NOUVEAU		0,00	
Participations		128 570 656,32	53 272 354,64	75 298 301,68	96 666 837,01	RESULTAT DE L'EXERCICE		12 084 232,64	
Autres titres immobilisés		18 510 424,51	1 497 227,00	17 013 197,51	28 037 027,45			911 093,41	
Autres*		80 266,58	78 788,49	1 478,09	80 482,43				
		147 270 577,96	54 939 378,43	92 331 199,53	124 803 811,78		132 920 231,30	121 618 711,66	
ACTIF CIRCULANT									
Créances **						PROVISIONS	4	0,00	
Créances clients & comptes rattachés					-			151 182,41	
Autres créances		17,64		17,64	108 853,64				
VMP / DAT	2					DETTES	5		
Titres		5 961 373,80	22 263,83	5 939 109,97	35 663,71	Dettes sur immobilisations		7 367,36	
Dépôts à termes (DAT)		41 128 430,60		41 128 430,60		Emprunts et dettes financières divers		1 025,83	
						Dettes fournisseurs & comptes rattachés		254 723,61	
Disponibilités		194 679,92		194 679,92	25,10	Dettes fiscales et sociales		6 417 664,49	
COMPTES DE REGULARISATION									
Charges constatées d'avance		7 574,93		7 574,93	1 803,53				
		47 292 076,89	22 263,83	47 269 813,06	146 345,98		6 680 781,29	3 180 263,69	
TOTAL DE L'ACTIF		194 562 654,85	54 961 642,26	139 601 012,59	124 950 157,76	TOTAL DU PASSIF		139 601 012,59	124 950 157,76
* dont à moins d'un an		80 266,58			80 482,43				
**dont à plus d'un an		17,64			17,64				

COMPTES DE RESULTATS COMPARES DES EXERCICES 2008 ET 2007

	N o t e s	Exercice 2008	Exercice 2007
OPERATIONS DE GESTION			
Produits courants	6		
- Produits des participations		3 349 045,76	2 767 934,92
- Produits des autres valeurs immobilisées		272 008,90	464 049,85
- Produits des valeurs mobilières de placement		4 269,98	4 655,94
- Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		254 829,90	313 211,10
- Produits des prêts et autres créances		377 968,83	-
- Autres produits courants		30 975,00	28 938,00
- Produits exceptionnels de gestion			
		4 289 098,37	3 578 789,81
Charges courantes	7		
- Charges externes		962 793,13	908 537,93
- Impôts et taxes		37 928,92	34 525,08
- Salaires et charges sociales		313 983,72	208 574,55
- Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		-	-
- Intérêts et charges assimilés		206 996,22	23 342,89
- Autres charges courantes		47 250,00	50 000,00
- Charges exceptionnelles de gestion		-	-
		1 568 951,99	1 224 980,45
RESULTAT DES OPERATIONS COURANTES		2 720 146,38	2 353 809,36
Reprises sur amortissements et dépréciations		-	-
Dotations aux amortissements et dépréciations		-101 195,28	-17 101,26
RESULTAT BRUT DE GESTION		2 618 951,10	2 336 708,10
Impôt sur résultat de gestion	8	88 262,00	39 973,00
RESULTAT NET DE GESTION		2 707 213,10	2 376 681,10
OPERATIONS SUR VALEURS IMMOBILISEES			
Immobilisations corporelles			
- Produits de cessions		-	5 513,00
- Valeur comptable des éléments cédés		-	-
Immobilisations financières	9		
- Produits de cessions		85 901 764,58	5 376 837,00
- Valeur comptable des éléments cédés		-34 001 349,45	-4 519 012,81
Produits exceptionnels		-	-
Charges exceptionnelles		-	-0,88
Reprises sur dépréciations		-	-
Dotations aux dépréciations	10	-36 090 273,00	-1 824 000,00
Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées	8	15 810 142,13 -6 433 122,59	-960 663,69 -504 924,00
RESULTAT NET DES OPERATIONS SUR VALEURS		9 377 019,54	-1 465 587,69
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		12 084 232,64	911 093,41

II. ANNEXE SOCIALE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2008
A. ACTIVITE ET EVENEMENTS IMPORTANTS

Les investissements effectués en 2008 ont représenté un montant global de 37,7 millions d'euros et ont été réalisés dans les sociétés STEF-TFE, Groupe NORBERT DENTRESSANGLE, THERMADOR, GL EVENTS et TOUAX (complément d'investissement).

SALVEPAR a cédé au 3^{ème} trimestre la totalité de ses titres GEODIS pour un montant de 58,7 millions d'euros, suite à l'offre publique d'achat de SNCF Participations et a encaissé au 4^{ème} trimestre la partie en numéraire du produit de la cession par le FCPR SAGARD RAIL INVEST des titres de la société FAIVELEY TRANSPORT pour un montant de 27,2 millions d'euros.

1) Nouveaux Investissements

(en milliers d'euros)

Titres	Montants investis
TOUAX (complément d'investissement)	1.555
GL EVENTS	4.875
NORBERT DENTRESSANGLE	14.521
STEF-TFE	8.757
STEF-TFE (BSA)	27
THERMADOR GROUPE	7.965
TOTAL	37.699

2) Cessions et plus values de cessions

(en milliers d'euros)

Titres	Montants cédés	Plus ou moins-value
GEODIS	58.708	34.234
SAGARD	27.193	17.667
TOTAL	85.902	51.900

3) Dividendes

La Société SALVEPAR a procédé au titre de l'exercice 2007 à une distribution de dividendes au cours du premier semestre 2008 de 782.713 euros, soit 0,50 euro par action.

B. PRINCIPES ET REGLES COMPTABLES

Les comptes annuels au 31 décembre 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.

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.

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) Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont enregistrées à leur coût d'acquisition, les frais d'acquisition étant comptabilisés en charges. Celles-ci 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 :

- valeur de transaction : transaction réalisée sur les 12 derniers mois,

- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF) : cette méthode consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités 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,
- 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 d'un profil financier 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.

Toutefois, compte tenu de la dégradation continue et significative des marchés financiers, la Société a considéré que la meilleure représentation de la valeur d'utilité de son portefeuille de titres cotés au 31 décembre 2008 était le cours de clôture au 31 décembre 2008.

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.

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 ».

C.1. NOTES SUR LE BILAN
Note 1 - Immobilisations financières

a) Ce poste d'un montant global de 92 311 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	5.648	6,1%
AFICA	15.200	8.690	9,4%
CONFLANDEY	88.000	0	0,0%
FACEAX (parts A&B)	11.532.912	11.533	12,5%
GL EVENTS	250.001	3.243	3,5%
IPSOS	497.360	9.589	10,4%
LACROIX	189.000	2.729	3,0%
LATECOERE	432.911	2.121	2,3%
LIPPI MANAGEMENT	1.062	3.398	3,7%
LOHR *	536	2.994	3,2%
NORBERT DENTRESSANGLE	254.052	6.986	7,6%
POLYGONE	46.051	4.220	4,6%
RG SAFETY	53.127	8.998	9,7%
SAGARD	12.000.000	2.473	2,7%
STEF-TFE	208.307	6.916	7,5%
STEF TFE (BSA)	6.466	27	0,0%
THERMADOR GROUPE	88.179	7.576	8,2%
TOUAX	298.921	5.156	5,6%
DIVERS		12	0,0%
TOTAL		92.311	100%

* *Obligations Convertibles*

- b) Au cours de l'année 2008, des acquisitions en titres de participation ont été engagées pour un montant de 37 699 milliers d'euros et des cessions ont été réalisées pour 85 902 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 2007	124.704	186.797
Acquisitions	37.699	37.672 (2)
Cessions (1)	(34.001)	(66.451)
Dépréciations	(36.090)	
<i>Reprises de dépréciations</i>	-	-
<i>Plus-values/Moins-values latentes</i>		
- sur titres acquis en 2008	-	(11.397)
- sur titres acquis avant 2008	-	(42.801)
Situation au 31 décembre 2008	92.311	103.820

(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.

(2) hors BSA STEF-TFE pour un montant de 27 milliers d'euros.

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

(en milliers d'euros)

Titres	31/12/2007	Dépréciations	Reprises	31/12/008
ACTIA Group	9.836	3.162	-	12.998
CONFLANDEY	3.662			3.662
GL EVENTS	-	1.632	-	1.632
IPSOS	-	2.807	-	2.807
LACROIX	-	1.429	-	1.429
LATECOERE	5.181	7.081	-	12.262
NORBERT DENTRESSANGLE	-	7.535	-	7.535
POLYGONE	-	7.201	-	7.201
STEF-TFE	-	1.841	-	1.841
THERMADOR GROUPE	-	389	-	389
LOHR	-	1.497	-	1.497
TOUAX	-	1.517	-	1.517
TOTAL	18.679	36.090	-	54.770

- d) Autres titres immobilisés : ce poste a enregistré la répartition du FCPR SAGARD RAIL INVEST, pour un montant nominal de 9 527 milliers d'euros dégagant ainsi une plus-value de 17 667 milliers d'euros. En outre, l'action G.L. EVENTS a été reclassée en titres de participations.
- e) Le poste "Autres" comprend les produits liés aux "Autres titres immobilisés" à recevoir pour un montant net de 1 millier d'euros. La créance d'un montant de 79 milliers d'euros correspondant aux intérêts courus non échus des obligations convertibles LOHR est intégralement dépréciée.

(en milliers d'euros)

	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
Autres			
Autres créances immobilisées	1	-	

Note 2 - Valeurs mobilières de placement

(en milliers d'euros)

	Prix de revient	Valeur de marché
Obligations	38	16
Actions	8	32
SICAV	5.913	5.913
Comptes à Terme	41.000	41.128
TOTAL	46.959	47.089

La Société ne détient pas d'actions propres.

Note 3 - Capitaux propres

<i>(en milliers d'euros)</i>	CAPITAL SOCIAL	PRIMES DE FUSION ET D'APPORT	RESERVES		REPORT A NOUVEAU	RESULTAT DE L'EXERCICE	TOTAUX DES CAPITAUX PROPRES
			Réserve Légale	Autres Réserves			
Situation au 01.01.2007	12.523	15.852	1.252	87.155	0	13.317	130.100
A.G.M. du 13.06.2007				3.925		(13.317)	(9.393)⁽¹⁾
Résultat de l'exercice						911	911
Situation au 31.12.2007	12.523	15.852	1.252	91.080	0	911	121.619
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

(1) Dividende mis en distribution

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

Note 4 - Impôt différé

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

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

Le poste «Provisions» a été soldé puisque la provision pour impôts différés a été intégralement reprise lors de la cession de la participation GEODIS.

Note 5 - Etat des dettes
(en milliers d'euros)

	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
<u>Dettes</u>			
Dettes sur immobilisations	7	-	-
Dettes fournisseurs	255	-	-
Emprunts et dettes financières	1	-	-
Dettes fiscales et sociales	6.418	-	-
TOTAL	6.681	-	-

C.2. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT
Note 6 – Produits courants

Les dividendes perçus par la Société progressent d'une année sur l'autre de 2 768 à 3 349 milliers d'euros. A l'inverse les produits des autres valeurs immobilisées sont en recul à 272 milliers d'euros contre 464 milliers d'euros un an plus tôt (en particulier au titre des intérêts sur les obligations LOHR : - 193 milliers d'euros).

Les plus-values de cession de parts de SICAV sont en baisse à 255 milliers d'euros contre 313 milliers d'euros.

Au titre de 2008 la société a utilisé le cash disponible en souscrivant des comptes à terme et des certificats de dépôts, dégageant ainsi un produit d'intérêts de 376 milliers d'euros.

Note 7 - Charges courantes

L'effectif moyen de la Société au cours de l'exercice est de 4 personnes contre 3 au 31 décembre 2007.

Les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2008 se sont élevés à 47 250 euros.

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

Note 8 - Impôt sur les sociétés

<i>(en milliers d'euros)</i>	2008	2007
- Charge fiscale courante <i>dont charge sur résultat courant</i>	(6.496) <i>88</i>	(248) <i>40</i>
- Charge d'impôt différé	151	-
- Contrôle fiscal	-	(217)
TOTAL	(6.345)	(465)

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

Cf I.2. tableau des cessions et plus values de cessions.

Note 10 – Dépréciations et reprises de dépréciations sur valeurs immobilisées

Cf.II.C.1. c) tableau des dépréciations et reprises de dépréciations - Note 1.

D. 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. Aucun autre engagement n'est ni donné ni reçu.

2) SALVEPAR est consolidée par intégration globale dans les comptes de la SOCIETE GENERALE.
3) Rémunération des mandataires sociaux :

Les Administrateurs du Groupe SOCIETE GENERALE ne perçoivent pas personnellement de jetons de présence, ceux-ci sont versés intégralement à la SOCIETE GENERALE.

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

Pour l'exercice 2008, la rémunération des Commissaires aux Comptes s'est élevée à un montant global de 35.641 euros TTC.

5) Evénements postérieurs

La Société a investi dans la société SOCOTEC en souscrivant en janvier 2009 à hauteur de 5 millions d'euros d'Obligations à Bons de Souscription d'Actions (OBSA) aux cotés d'autres investisseurs financiers.

Par ailleurs, SALVEPAR a encaissé le 19 février 2009 le produit de la cession par le FCPR SAGARD RAIL INVEST des titres FAIVELEY S.A. pour un montant de 6,1 millions d'euros, dégageant une plus-value de 3,65 millions d'euros.

6) Etat des Flux de Trésorerie
(en milliers d'euros)

	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net	12.084	911
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
– Amortissements et dépréciations	36.030	1.835
– Plus-values de cession, nette d'impôt	(45.002)	(757)
– Variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité	6.347	(2.337)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	9.459	(348)
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissements		
– Acquisitions d'immobilisations	(37.703)	(20.825)
– Cessions d'immobilisations, nette d'impôt	79.004	5.357
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	41.301	(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		
– Remboursement d'emprunts		
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financements	(783)	(9.392)
Variation de Trésorerie	49.977	(25.208)
Trésorerie d'ouverture	(2.716)	22.492
Trésorerie de clôture	47.261	(2.716)
	49.977	(25.208)

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 31/12/2008 en %	Valeur d'inventaire des titres détenus au 31/12/2008		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 en 2008
				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	14.895	NC	15,27	18.646	5.648	---	---	NC	NC	153
AFICA 19, route de Bazancourt 51100 ISLES SUR SUIPPE	1.216	11.533	20,00	8.690	8.690	---	---	49.745	3.726	456
LIPPI MANAGEMENT La Fouillouse 16640 MOUTHIER	1.897	NC	27,99	3.398	3.398	---	---	3.181	449	85
RG SAFETY 74, rue du Docteur Lemoine 51100 REIMS	16.342	NC	19,83	8.998	8.998	---	---	NC	NC	634
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)	---	---	---	107.349	65.577	---	---	---	---	2.023

* au 31/12/2008

III. RAPPORT D'ACTIVITE

A. 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 2008 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,
- ↵ **FAIVELEY TRANSPORT (à travers le FCPR SAGARD Rail Invest)** : un des tout premiers équipementiers mondiaux au service de l'industrie ferroviaire,
- ↵ **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,
- ↵ **Groupe 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 – services).
- ↵ **RG SAFETY** : négoce d'équipements professionnels de protection de sécurité individuelle,
- ↵ **TOUAX** : spécialisé dans la location opérationnelle de conteneurs, de constructions modulaires, de barges fluviales et de wagons de fret.

outre celles acquises courant 2008 :

- ↵ **THERMADOR GROUPE** : distribution de matériel de plomberie à destination de grossistes,
- ↵ **STEF-TFE** : transport et logistique de produits sous température contrôlée,
- ↵ **GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE** : un des leaders européens du transport et de la logistique,
- ↵ **GL EVENTS (détention directe)** : services – Gestion d'espaces – Organisation d'évènements.

B. EVOLUTION DE L'ACTIF IMMOBILISE

Lors de l'Assemblée de juin 2008, la Direction de SALVEPAR avait mis en évidence la transformation et le rééquilibrage du portefeuille qui s'est concrétisé par la cession de deux de ses plus importantes participations :

- en réalisant pour un montant de 58,7 millions d'euros la cession de sa participation historique GEODIS à SNCF Participations dans le cadre de l'OPA conclue avec succès le 2 juillet 2008,
- en encaissant la partie en numéraire pour un montant de 27,2 millions d'euros du produit de la cession par le FCPR SAGARD RAIL INVEST des titres de la société FAIVELEY TRANSPORT.

Ces deux opérations ont contribué respectivement à hauteur de 34,2 millions d'euros et 17,7 millions d'euros au résultat avant impôts de SALVEPAR.

SALVEPAR a souscrit, en février 2008 à l'augmentation de capital de la société TOUAX pour un montant de 1,6 million d'euros portant notre participation à 6,4 % du capital.

SALVEPAR a procédé à des prises de participations en saisissant des opportunités de marché afin de poursuivre sa politique d'investissement dans les sociétés suivantes :

- THERMADOR GROUPE pour un montant global de 8,0 millions d'euros représentant 5,1% du capital,
- STEF-TFE pour un montant global de 8,8 millions d'euros représentant 1,5% du capital,
- GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE pour un montant global de 14,5 millions d'euros soit 2,6% du capital,
- GL EVENTS pour 4,9 millions d'euros soit 1,4% du capital.

Au total, les investissements ont représenté en 2008 un montant de 37,7 millions d'euros. L'impact de ces différentes opérations sera commenté lors de l'examen des comptes.

Par ailleurs, SALVEPAR a souscrit en janvier 2009 à hauteur de 5 millions d'euros d'Obligations à Bons de Souscription d'Action (OBSA) aux côtés d'autres investisseurs financiers. Ces OBSA ont été émises en novembre 2008 à l'occasion de l'acquisition par la CDC Capital Investissement de la société SOCOTEC, leader dans les activités de contrôle, d'inspection et d'assistance technique.

Enfin, SALVEPAR a encaissé le 19 février 2009 le produit de la cession par le FCPR SAGARD des titres FAIVELEY S.A., pour un montant de 6,1 millions d'euros, dégagant une plus-value de 3,65 millions d'euros.

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).

C. ACTIONNARIAT ET TITRE EN BOURSE

1. ACTIONNARIAT

Au 31 décembre 2008, le capital de SALVEPAR était réparti ainsi :

- + de 51 % pour le Groupe SOCIETE GENERALE,
- + de 5 % pour la société GST INVESTISSEMENTS,
- + de 5 % pour la Société TOCQUEVILLE FINANCE,
- + de 2 % pour la Société SA 2RBI,
- - de 2 % pour la Société RICHELIEU FINANCE,
- - de 2 % pour MONTSEGUR FINANCE,
- - de 2 % pour la Société Immobilière de l'Ouest,

Au 16 février 2009, date de l'établissement de la répartition du capital par EUROCLEAR, il ressort que sur le flottant de 49 %, 24 % du capital sont détenus par des personnes morales et fonds et 25 % par des actionnaires individuels. Au total, la Société regroupe 4.451 actionnaires contre 4.991 au 3 mars 2008, soit une diminution de 11 %.

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.

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 2008 ont été les suivants :

- le 13 octobre 2008, KBL Richelieu Gestion a franchi à la baisse le seuil légal de 5% de détention en capital et le 28 octobre 2008 le seuil statutaire de 2,5 % ;
- en octobre 2008, Tocqueville Finance a franchi à la hausse le seuil légal de 5% de détention en capital ;
- en mai 2008 la société 2RBI a franchi à la hausse le seuil statutaire de 2,5 % de détention en capital.

3. TITRE EN BOURSE

Classification ICB – SALVEPAR - secteur des Sociétés Financières – Sous-Section : 8775 – Speciality Finance – Compartiment C.

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

SALVEPAR, classée en compartiment B depuis janvier 2006, a rejoint le compartiment C en janvier 2009 qui regroupe les émetteurs dont la capitalisation est inférieure à 150 millions d'euros.

L'année 2008 a été très défavorable aux marchés boursiers. Ainsi, les indices ont enregistré une forte baisse par rapport à l'année 2007:

- CAC 40 : - 42,68 %
- SBF 250 : - 43,10 %

Cotant 96,00 euros le 2 janvier 2008 à l'ouverture, le cours du titre SALVEPAR clôturait le 31 décembre 2008 à 53,90 euros, soit une variation négative de - 43,85%. Les cours ont atteint 96,00 euros au plus haut début janvier et 44,14 euros au plus bas en octobre 2008.

Les transactions, pour leur part, ont porté sur 208.068 titres représentant un taux de rotation du flottant de 27,36 % contre 23,85 % pour l'année 2007 avec 181.404 titres échangés.

Au regard des capitaux propres de 132,9 millions d'euros à fin 2008, la valeur de l'action ressort à 84,91 euros contre 77,69 euros à fin 2007. L'actif net réévalué fin 2008 valorise l'action à 92,20 euros contre 116,70 euros à fin 2007.

Depuis le début de l'année 2009, les cours extrêmes enregistrés sont un plus haut de 56,00 euros les 12 et 13 janvier 2009 et un plus bas de 42,50 euros le 5 mars 2009, représentant un écart de 24,11 %.

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

INFORMATIONS BOURSIERES

ANNEES	2009	2008		2007		2006	
• Cours	31/03						
+ haut	56,00 €	96,00€		115,65 €		131,90 €	
+ bas	42,50€	44,14€		90,10 €		91,80 €	
• Capitalisation boursière	31/03	31/12	30/06	31/12	30/06	31/12	30/06
	74,80 M€	84,37 M€	108,71 M€	148,16 M€	162,64 M€	156,54 M€	169,54 M€
• Nombre de titres échangés	13.088	208.068		181.404		278.417	
• Taux de rotation	global	13,29%		11,59%		17,79%	
	flottant	27,36%		23,85%		36,61%	
• Dividende par action	<i>Versé en 2009</i>	<i>Versé en 2008</i>		<i>versé en 2007</i>		<i>versé en 2006</i>	
	Net et Acompte	4,00€	0,50 €	-	6,00 €	-	20,00 €
Global et Acompte	4,00€	0,50 €	-	6,00€	-	20,00€	-
• Rendement (base cours moyen décembre)	- %	0,94%		6,25%		20,12%	
	- €	53,29 €		95,95 €		99,39 €	

D. LES COMPTES DE L'EXERCICE 2008

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 2008 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 2008, la juste valeur du portefeuille de participations s'élèverait à 103,8 millions d'euros, soit une réévaluation de 11,5 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 de la dette fiscale attachée aux résultats de l'Entreprise.

➤ **LE COMPTE DE RESULTAT**

Le résultat net de gestion de l'exercice 2008 est en hausse de 14% et s'établit à 2,707 millions d'euros contre 2,377 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette augmentation provient d'une part des placements de trésorerie suite à la cession des titres GEODIS et d'autre part de la progression des produits de participations notamment les dividendes provenant de la participation RG SAFETY.

Le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées ressort à 9,377 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre une perte de 1,466 million d'euros à fin 2007. 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 85,902 millions d'euros, pour une valeur comptable de ces participations cédées de 34,001 millions d'euros, et d'autre part de la provision pour dépréciation ci-après.

Au 31 décembre 2008, la Société a procédé à une dépréciation complémentaire portant sur le portefeuille à hauteur de 36,090 millions d'euros. Cette dépréciation exceptionnelle tient compte des incertitudes économiques ainsi que de la dégradation des marchés et est basée sur les cours de clôture au 31 décembre 2008. Elle porte sur les lignes suivantes :

- **LATECOERE** pour un complément de dépréciation de 7,081 millions d'euros portant à 12,262 millions d'euros le montant global soit 85% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008 : 4,90 euros),
- **POLYGONE** pour un montant de dépréciation de 7,201 millions d'euros soit 63% du prix de revient (cours de clôture GL EVENTS au 31 décembre 2008 : 12,97),
- **IPSOS** pour un montant de dépréciation de 2,807 millions d'euros soit 23% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008 : 19,28 euros),
- **ACTIA Group** pour un complément de dépréciation de 3,162 millions d'euros portant à 12.998 millions d'euros soit 70% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008 : 1,84 euros),
- **GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE** pour un montant de dépréciation de 7.535 millions d'euros soit 52% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008: 27,50 euros),
- **GL EVENTS** pour un montant de dépréciation de 1,633 million d'euros soit 33% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008 : 12,97 euros),

- **STEF-TFE** pour un montant de dépréciation de 1,841 million d'euros soit 21% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008 33,20 euros),
- **LACROIX** pour un montant de dépréciation de 1,429 million d'euros soit 34% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008: 14,44 euros),
- **THERMADOR Groupe** pour un montant de dépréciation de 0,389 million d'euros soit 5% du prix de revient (cours de clôture au 31 décembre 2008: 85,92 euros),
- **LOHR** pour un montant de 1,497 millions d'euros correspondant à la première tranche de remboursement due au 15 septembre 2009.

Le résultat net social de l'exercice 2008 s'établit ainsi à 12,084 millions d'euros contre 0,911 million d'euros pour l'exercice 2007.

➤ **LE BILAN**

❖ **A l'actif**

Les principales variations portent sur les postes :

- « Immobilisations Financières » qui traduit les opérations d'investissements et de désinvestissements effectuées et,
- « Valeurs mobilières de placement, Disponibilités » qui s'élèvent à 47,262 millions à fin décembre 2008 et correspondent principalement à des dépôts en comptes à termes pour un montant global de 41,128 millions d'euros et des SICAV de trésorerie pour 5,913 millions d'euros. Le solde résiduel regroupe les disponibilités en compte courant ainsi que des obligations SOCIETE GENERALE TMO 85 TSDI (15 848 euros) et des actions VM MATERIAUX (8 498 euros).

❖ **Au passif**

Au 31 décembre 2008, 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 91,208 millions d'euros suite à l'affectation du résultat 2007,
- le « Report à nouveau » quant à lui a été soldé après l'affectation des résultats de l'exercice 2007,

- le « Résultat de l'exercice » pour un montant avant affectation de 12,084 millions d'euros.

Le poste « Provisions » a été soldé puisque la provision pour impôt différé a été intégralement reprise lors de la cession de la participation GEODIS.

Les dettes traduisent principalement la charge fiscale liée au résultat de l'exercice 2008.

Le total du bilan passe de 124,950 millions d'euros à fin 2007 à 139,601 millions d'euros à fin 2008.

E. PERSPECTIVES

La Société entend poursuivre une politique de gestion active se concrétisant par de nouveaux investissements en 2009 ainsi que par la mise en œuvre de cessions.

Si le niveau très bas atteint par le marché boursier pourrait laisser croire à des perspectives favorables, cette même situation du marché financier pourra encore impacter négativement l'exercice 2009.

F. PROJET D'AFFECTATION DES RESOLUTIONS

Deuxième résolution : Affectation des résultats – Fixation du dividende

L'exercice dégage un bénéfice de	12 084 232,64 €
----------------------------------	-----------------

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 2007	-
--	---

Le bénéfice distribuable s'élève à :	12 084 232,64 €
--------------------------------------	-----------------

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 serait affecté en totalité aux « Autres Réserves ».	5 822 528,64 €
--	----------------

Un dividende de **4 €** par action serait versé aux actionnaires le **17 JUIN 2009**.

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 :

EXERCICES	<i>(en euros)</i>		
	2005	2006	2007
Nombre d'actions bénéficiaires de la distribution	1 565 426	1 565 426	1 565 426
Distribution nette totale	31 308 520	9 392 556	782 713
Coupon net *	20,00	6,00	0,50

* 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 elle est confrontée ».

Yves-Claude ABESCAT

Président-Directeur Général

V. ATTESTATION DES CONTROLEURS LEGAUX

EXPERTISE ET AUDIT

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 2008

Rapport général 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 2008, 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 2008 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

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.

Nous avons procédé, sur ces bases, à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

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 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 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 30 avril 2009

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT	ERNST & YOUNG et Autres
<p style="text-align: center;">Pascal Fleury</p>	<p style="text-align: center;">Isabelle Santenac</p>