



Rapport financier
semestriel

au 30 juin 2010

SIPAREX CROISSANCE

Société en commandite par actions au capital de 30 282 795 €

Siège social : 139, rue Vendôme - 69006 - LYON

312 056 641 RCS LYON

Exercice social du 1er janvier au 31 décembre

A.- Comptes semestriels consolidés

I. - ETATS DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE COMPARES

(en milliers d'euros)

ACTIFS	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Autres Immobilisations	27	45	122	Capitaux propres part du groupe	48 622	66 624	65 869
				<i>dont capital et réserves</i>	46 591	70 533	70 440
				<i>dont résultat</i>	2 031	-3 910	-4 571
Total des actifs non courants	27	45	122	Capitaux propres intérêts minoritaires	-	36	41
				<i>dont réserves minoritaires</i>		45	45
				<i>dont résultat</i>		-9	-5
Actifs financiers évalués à la juste valeur	36 633	46 340	54 191	Total capitaux propres	48 622	66 660	65 910
Autres actifs financiers	193	167	162	Provisions			
Dividendes et intérêts sur portefeuille à percevoir	411	56	415	Total des passifs non courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13 511	22 819	13 923	Dettes courantes	592	1 140	643
				Dette Impôt société			
				Dettes rattachées au portefeuille	1 560	1 626	2 256
				Autres dettes			4
Total des actifs courants	50 748	69 381	68 691	Total des passifs courants	2 152	2 766	2 903
				Total des passifs non courants et courants	2 152	2 766	2 903
TOTAL DES ACTIFS	50 775	69 426	68 813	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS	50 775	69 426	68 813

II. - ETATS DU RESULTAT GLOBAL COMPARES
(en milliers d'euros)

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Revenus courants du portefeuille de participations			
Dividendes	737	864	691
Intérêts d'OC et Primes de non conversion	100	58	32
Divers intérêts	-116	-126	34
Revenus courants du portefeuille de participations	721	796	689
Résultat de cessions de participations :			
Prix de cession des participations cédées	10 872	10 292	843
Précédente valorisation des participations cédées	8 345	8 138	514
Ecart de valorisation favorable sur cessions	2 527	2 154	330
Prix de cession des participations cédées	958	65	40
Précédente valorisation des participations cédées	1 104	82	43
Ecart de valorisation défavorables sur cession	- 146	- 17	3
Ecart de valorisation sur cessions de la période	2 381	2 137	326
Evolution de la valorisation du portefeuille de participations :			
Variation d'évaluation du portefeuille de participations détenu en fin de période	1 123	- 208	- 1 593
Dévalorisation du portefeuille consolidé	-1 613	- 5 017	- 3 328
Revalorisation du portefeuille consolidé	150	367	167
Variation de la juste valeur du portefeuille de participations de fin de période	- 340	- 4 858	- 4 754
Charges liées aux cessions de participations	-36	-45	2
Autres	7	14	7
Résultats du portefeuille de participations	2 733	- 1 956	- 3 734
Revenus courants des autres actifs financiers	39	155	109
Résultats des autres actifs financiers	39	155	109
Résultats des actifs financiers évalués à la juste valeur	2 772	- 1 801	- 3 625
Charges structurelles	- 190	- 823	- 295
Forfait de gestion	- 555	- 1 296	- 659
Autres charges	-	7	-
Autres produits	4	7	5
Rémunération aléatoire	-	-	-
Impôt sur les sociétés	-	-	-
RESULTAT NET	2 031	- 3 919	- 4 575
Autres éléments du résultat global de la période net d'impôts		-	-
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	2 031	- 3 919	- 4 575
dont part des minoritaires	-	9	5
dont part du groupe	2 031	- 3 910	- 4 570

Le résultat de base par action équivaut au résultat dilué par action, en l'absence d'instruments dilués (cf I-12 de l'annexe ci-après)

1,01 - 1,36 - 1,59

III. - Tableau des flux de trésorerie consolidé SIPAREX CROISSANCE

(en milliers d'euros)	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Résultat consolidé de la période	2 031	-3 919	-4 575
Dotations aux amortissements et provisions sur actifs(hors TIAP)	9	50	28
Reprises de provisions sur actifs (hors TIAP)			
Variation des actifs et passifs non liés à l'activité opérationnelle	-574	380	-112
Acquisition / cession d'immobilisations	2	55	
Total Flux de trésorerie d'exploitation	-563	485	-84
Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle:			
Prises de participations (TIAP)	-69	-56	-47
Autres décaissements liés à l'activité (hors TIAP)			
Variation de Dettes liées à des participations	-66	-636	-2
Variation périmètre	-141		
Prix de cession des participations	11 830	10 358	872
Variation de Créances liées au portefeuille	-256	154	-287
Variation d'évaluation du portefeuille de participation en fin de période	340	4 858	4 754
Ecart entre le prix des participations cédées pendant la période et leur dernière évaluation	-2 381	-2 137	-326
Total Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle:	9 257	12 540	4 963
Flux de trésorerie de financement			
Variation de capital et autres fonds propres:			
Rachats d'actions O (OPRA OPAS)	-20 000		0
Rachats/ Cessions d'actions propres	-22	64	-30
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère (actions "O" et "B")	0	-2 061	-2 061
Dividende restant à payer			
Droits de l'associé commandité	-11	-33	-33
Total Flux de trésorerie de financement	-20 033	-2 030	-2 124
Augmentation (diminution) de la trésorerie	-9 308	7 076	-1 820
Trésorerie en début de période	22 819	15 743	15 743
Trésorerie en fin de période	13 511	22 819	13 923

IV - Tableau de variation des capitaux propres consolidés (format IFRS en K€)

	Capital	Primes et Réserve légale	Réserves		Résultat de l'exercice		Autres	Total capitaux propres	Total capitaux propres	Total des
			Groupe	Minoritaires	Groupe	Minoritaires	Autocontrôle	part des minoritaires	part du groupe	capitaux propres
Capitaux propres au 1er janvier 2009	42 263	7 763	26 935	57	- 4 251	- 12	- 148	45	72 563	72 608
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)	786		786							
Dividendes versés			2 061						2 061	2 061
Droits de l'associé commandité			33						33	33
Actions d'autocontrôle			21				43		64	64
Affectation du résultat 2008			4 251	12	4 251	12			-	-
Actions d'autocontrôle					3 910	9		9	3 910	3 919
Résultat au 31 décembre 2009									-	-
Capitaux propres au 31 décembre 2009	43 049	7 763	19 825	45	- 3 910	9	- 105	36	66 624	66 660
Annulation d'actions (OPRA)	- 12 766	- 494	- 6 740						- 20 000	- 20 000
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)										
Réduction Réserve Légale		3 067	3 067							
Dividendes versés										
Droits de l'associé commandité			11						11	11
Actions d'autocontrôle			6				15		22	22
Affectation du résultat 2009			3 910	9	3 910	9				
Variation périmètre				36				36		36
Résultat au 30 juin 2010					2 031				2 031	2 031
Capitaux propres au 30 juin 2010	30 283	4 202	12 225	-	2 031	-	- 120	-	48 622	48 622

V. - ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

Les états financiers consolidés de la Société au 30 juin 2010 comprennent la Société SIPAREX CROISSANCE et les sociétés, dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE n'exerce pas le contrôle directement ou indirectement, qui sont comptabilisées à leur Juste Valeur (« fair value ») par l'état du résultat global (l'ensemble désigné comme « le Groupe »).

La société EPICEA est sortie du périmètre des comptes consolidés suite à la cession intervenue au 2^{ème} trimestre 2010 sur la base de l'actif net comptable au 31 décembre 2009. Cette sortie de périmètre n'a aucun impact significatif sur les comptes consolidés.

Les comptes consolidés de la période se caractérisent par un montant total de l'état de la situation financière consolidée de 50 775 K€ et un résultat global positif de 2 031 K€

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes consolidés qui ont été établis et arrêtés définitivement le 23 juillet 2010 par la Gérance.

I - REGLES ET METHODES COMPTABLES

1 - Rappel

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les *IFRS* telles qu'adoptées dans l'Union Européenne avant le 30 juin 2010. Ils ne prennent donc pas en compte les normes et interprétations publiées par l'IASB au 30 juin 2010 mais non encore adoptées par l'Union Européenne à cette date, ni les normes et interprétations approuvées par l'Union Européenne avant l'arrêté des comptes de la période, mais dont l'application n'est pas obligatoire au 30 juin 2010.

Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire au 1^{er} semestre 2010:

IFRS 1 révisée – Première adoption des IFRS

Amendements à IFRS 1– Exemptions supplémentaires pour les premiers adoptants

Amendements à IFRS 2– Transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie

IFRS 3 et IAS 27 révisées – Regroupements d'entreprises

IAS 39 – Instruments financiers – Eligibilité des instruments couverts

Améliorations annuelles des IFRS (2009)

IFRIC 12 – Accords de concession de services

IFRIC 15 – Contrats de construction immobilière

IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger

IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires

IFRIC 18 – Transferts d'actifs par des clients

Ces normes, interprétations et amendements n'ont pas d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

Normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables par anticipation aux comptes du premier semestre 2010 :

Amendements à IAS 32– Classement des émissions de droits

Amendements à IFRS 1- Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants

IAS 24 révisée – Information relative aux parties liées*

Améliorations annuelles des IFRS (2010)*

Amendement IFRIC 14*– Remboursement anticipé des exigences minimum

IFRIC 19*– Dettes financières réglées par des instruments de capitaux propres.

* non encore adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2010

Par ailleurs, il est rappelé que lorsque l'application de normes et interprétations est optionnelle sur une période, celles-ci ne sont pas retenues par le Groupe qui n'attend pas d'effet significatif de ces applications sur son résultat global et sa situation nette.

La principale différence entre les principes comptables français et les normes IFRS porte sur l'évaluation du portefeuille de participations antérieurement dénommé TIAP (Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille), qui sont comptabilisées à leur juste valeur par le résultat global dans les états financiers.

Le portefeuille de TIAP est évalué conformément aux modalités d'évaluation des TIAP définies par les « Valuation Guidelines » préconisées par l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board) et établies en cohérence avec les normes de référence IFRS destinées aux métiers du capital investissement et auxquelles ont adhéré de très nombreuses associations professionnelles internationales.

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite, de la part de la direction, d'exercer un jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue.

L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes périodes ultérieures affectées. Plus spécifiquement, les informations sur les principales sources d'incertitude relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont décrites dans les notes suivantes :

- note III-2 : Provisions non courantes
- note I-5.1 : Actifs financiers

2 - Principes de consolidation (IAS 27, 28 et 31)

2.1 Méthode de consolidation

Les entités dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE exerce le contrôle directement ou indirectement sont intégrées globalement. Le contrôle existe lorsque SIPAREX CROISSANCE a le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables ou convertibles sont pris en considération.

Les états financiers des entités contrôlées sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les titres des sociétés, dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE n'exerce pas le contrôle directement ou indirectement, sont comptabilisés dans les comptes sociaux en TIAP et dans les comptes consolidés à leur juste valeur (« fair value ») par l'état du résultat global, conformément aux préconisations des IAS 28 et 31, y compris dans leurs dispositions spécifiques afférentes aux « investment companies ».

En ce qui concerne les titres correspondant à une détention comprise entre 20 et 50%, la variation de la juste valeur est comptabilisée en résultat global de la période de référence, conformément à IAS 28, du fait de l'influence notable exercée par SIPAREX CROISSANCE dans ces sociétés organisée notamment par les pactes d'actionnaires.

En ce qui concerne les titres correspondant à une détention inférieure à 20%, l'influence notable exercée par SIPAREX CROISSANCE constatée au vu des dispositions des pactes d'actionnaires (accès à une information privilégiée notamment), permet également, par dérogation à l'IAS 28, de comptabiliser la variation de juste valeur en résultat global de la période.

2.2 Goodwills

Les goodwills sont constitués par les différences existant entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées par intégration globale et la part du groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels à la date d'entrée dans le périmètre de consolidation.

Les goodwills sont comptabilisés à leur coût initial diminué, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur, conformément à IFRS 3 et IAS 36, « Dépréciation d'actifs ».

Les goodwills font l'objet de tests de dépréciation réalisés annuellement ou dès lors que des événements ou des circonstances indiquent qu'ils ont pu se déprécier.

2.3 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Des retraitements ont été effectués sur les transactions intra-groupe, les mouvements internes étant annulés, ainsi que les dettes et créances réciproques.

3 Périmètre de consolidation

<u>Société consolidante</u>	<u>Siège Social</u> <u>N° Siren</u>	<u>Activité</u>	<u>Nombre de</u> <u>mois pris en</u> <u>compte</u> <u>dans les</u> <u>comptes</u> <u>consolidés</u>	<u>% détention</u> <u>30/06/2010</u>	<u>% de</u> <u>consolidatio</u> <u>n</u>	<u>Méthode</u>
SIPAREX CROISSANCE	139 Rue Vendôme 69006 LYON 312 056 641 00045 RCS Lyon	SCR	6	-	-	-

Pour rappel : Les titres des sociétés, dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE n'exerce pas le contrôle directement ou indirectement, sont comptabilisés dans les comptes consolidés à leur juste valeur (« Fair Value ») par l'état du résultat global, conformément aux préconisations des IAS 28 et 31.

4 - Immobilisations corporelles et incorporelles (IAS 16, 36 et 38)

Le Groupe applique la méthode de comptabilisation des actifs par composants à l'ensemble de ses immobilisations corporelles. Conformément aux dispositions de la norme IAS 16, la base amortissable tient compte de l'éventuelle valeur résiduelle des immobilisations.

Les immobilisations incorporelles sont constituées par les logiciels informatiques, comptabilisés à leur coût de revient, diminué des amortissements et dépréciations constatés depuis leur date d'acquisition.

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût de revient, diminué des amortissements et dépréciations constatés depuis leur date d'acquisition.

La durée d'utilité correspond à la durée de vie économique des actifs immobilisés.

Les composants et durées d'utilité estimées suivants ont été retenus par le Groupe :

Composants	Durée d'utilité estimée
• Logiciels..... 12 mois
• Agencements et aménagements divers 8 ans
• Matériel de transport3 à 5 ans
• Matériel de bureau 5 ans
• Mobilier 10 ans

Les éléments dont dispose le Groupe sur la valeur de ses immobilisations lui permettent de conclure que les tests de dépréciation ne conduiraient pas à la modification des valeurs inscrites à l'état de la situation financière consolidée.

5 - Instruments financiers (IAS 32, IAS 39 et IFRS 7)

Les actifs et passifs financiers sont traités selon les dispositions de la norme IAS 39 telle qu'adoptée par la Commission Européenne le 19 novembre 2004 et complétée par les règlements (CE) n° 1751/2005 du 25 octobre 2005 et n° 1864/2005 du 15 novembre 2005.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier ou, selon le cas, sur une période plus courte de manière à obtenir la valeur comptable nette de l'actif ou du passif financier.

La juste valeur est définie comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. L'existence de cotations publiées sur un marché actif constitue la meilleure indication de la juste valeur des instruments financiers. En l'absence de telles cotations, la juste valeur est déterminée par l'application de techniques de valorisation reconnues utilisant des données de marché « observables ».

5.1 Actifs Financiers

Les actifs financiers sont classés selon les quatre catégories d'actifs applicables aux titres définis par la norme IAS 39 :

- Actifs financiers à la juste valeur par résultat global, par nature ou sur option
- Actifs financiers disponibles à la vente
- Placements détenus jusqu'à l'échéance
- Prêts et créances

Le Groupe n'a pas reclassé d'actifs financiers en application de l'amendement de la norme IAS 39 du 15 octobre 2008.

5.1.1 Actifs financiers à la juste valeur par résultat global (IAS 32 et 39)

La désignation et le classement des titres du portefeuille de participations sont réalisés lors de la comptabilisation initiale et sont revus à chaque date d'arrêt.

Le portefeuille de TIAP est évalué conformément aux modalités d'évaluation des TIAP définies par les « Valuation Guidelines » préconisées par l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board) et établies en cohérence avec les normes de référence IFRS destinées aux métiers du capital investissement et auxquelles ont adhéré de très nombreuses associations professionnelles internationales.

Ainsi, le portefeuille est évalué en « Juste Valeur », intégrant le cas échéant les intérêts courus, selon les critères suivants:

- Sociétés dont les titres ne sont pas admis sur un marché réglementé (« non cotées ») :

Les valeurs ou titres non cotés sont évalués à leur prix de souscription ou d'acquisition pendant une période d'une année suivant ces opérations, sauf lorsqu'il est constaté une détérioration notable de la situation et des perspectives de la société émettrice.

Lors d'une opération récente sur les titres de la société émettrice, effectuée par un tiers, dans des volumes significatifs et dans des conditions normales (c'est-à-dire, notamment, donnant l'accès à des droits identiques à ceux des titres détenus par le Groupe, et départies d'enjeux stratégiques très différents de ceux qui ont justifié l'investissement), la valorisation des titres peut être établie sur la base de la valeur de référence pour cette opération.

Tout élément susceptible de diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement est intégré dans l'évaluation des titres ou valeurs détenus par le Groupe, notamment dans les cas de figure suivants:

- performances ou perspectives de l'entreprise inférieures aux anticipations sur lesquelles la décision d'investissement a été fondée,
- performances systématiquement inférieures aux prévisions,
- objectifs stratégiques de la participation non atteints ou différés durablement,
- fragilisation durable de la participation (départ d'hommes clé, litiges, procès ...).

Dans ces cas de figure, la valeur de l'investissement est diminuée du montant approprié reflétant cette évolution, afin d'obtenir une Juste Valeur de l'investissement.

En pratique, en l'absence d'informations suffisantes ou d'autres références, la diminution de valeur s'appliquera par tranches de 25%, mais pourra s'appliquer par paliers de 5%, notamment lorsque la valeur résiduelle nette de la société sera égale ou inférieure à 25% de la valeur d'investissement d'origine.

Dans les autres cas que ceux ci-dessus précisés, la Juste Valeur de l'investissement est établie selon les méthodologies suivantes :

- La valorisation selon les Multiples de résultats, consistant à capitaliser les résultats de l'entreprise, sera la méthodologie la plus fréquemment utilisée, et particulièrement adaptée pour l'évaluation des investissements dans des entreprises établies, profitables (ou intégrant des pertes ponctuelles retraitées pour obtention d'éléments normalisés), et qui évoluent en conformité avec les attentes initiales du Groupe, ou plus favorablement :
 - avec application aux résultats de la société (moyennes de résultats arrêtés ou prévisionnels, le cas échéant, retraités selon les principes IFRS), de multiples adaptés et raisonnables (PER, PCF, VE/EBIT, VE/EBITDA, VE/CA),
 - pour la détermination de ces multiples, il est retenu une moyenne des cours de bourse sur 3 mois glissants,
 - ces multiples émanant de sociétés comparables (et qui appliquent des principes comptables comparables, notamment au regard des IFRS),
 - ce, en intégrant, le cas échéant, une diminution de valeur due à des éléments de fragilité, par exemple, résultant de la taille de la société, du petit nombre d'hommes clé, d'une activité mono client ou mono produit, ou à d'autres éléments de fragilité identifiés.

Une décote de négociabilité est appliquée à l'évaluation ainsi obtenue, fonction de la capacité de SIPAREX CROISSANCE à organiser le désinvestissement de l'entreprise, qui diminuera au fur et à mesure de la perspective de cession et de sa probabilité. Sauf cas spécifique, le taux de cette décote sera de 20%.

Plus ponctuellement :

- la méthodologie des références sectorielles pourra être utilisée pour les entreprises appartenant à des secteurs spécifiques (faisant appel à des notions du type « prix par abonné », « prix par lit »),
- la méthodologie de l'actif net, consistant à déterminer une valeur d'actif par évaluation des composantes du bilan de l'entreprise, notamment envisageable en cas de cession d'actifs par "appartements", pourra être utilisée,
- exceptionnellement, d'autres méthodologies pourront être utilisées par le Groupe, lorsque les méthodologies ci-dessus ne sont pas appropriées,
- l'actualisation de flux de trésorerie relatifs à l'investissement peut être utilisée par le Groupe à des fins de valorisation des investissements, notamment pour des instruments de dette.

La valorisation des lignes dont les évaluations, issues de l'application des méthodes ci-dessus, évoluent peu par rapport à l'investissement à l'origine (+/- 10%) est maintenue à ce même prix.

Lorsque l'investissement a pour sous-jacent une société cotée, la valorisation de l'investissement fait référence aux méthodologies d'évaluation ci-dessus décrites pour les sociétés non cotées, sauf lorsque celles-ci ne sont pas pertinentes en vue d'une évaluation en Juste Valeur.

Par ailleurs, dans le contexte de turbulence financière et économique actuel et en application des recommandations faites par l'IPEV en novembre 2008 et septembre 2009, l'estimation de la juste valeur a été réalisée en tenant compte des caractéristiques spécifiques de chaque investissement. Cette estimation a notamment pu être basée sur le jugement de l'évaluateur et ne s'est pas arrêtée à la seule application de méthodes mathématiques.

- Sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé (« cotées ») :

Les titres des sociétés cotées détenus directement par le Groupe sont évalués sur la base du cours de bourse moyen du mois de clôture.

Lorsque les volumes d'échange du marché ne sont pas pertinents, le choix d'une décote appropriée sera justifié en fonction du contexte.

Le Groupe utilise les mêmes méthodologies d'évaluation d'une période à l'autre, sauf lorsqu'un changement de méthodologie traduit une meilleure estimation de la Juste Valeur de l'investissement.

Mécanismes d'assurance du portefeuille de participations

- La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas opté pour une couverture d'assurance du type OSEO - SOFARIS dans le cadre de son activité de prises de participations.

5.1.2 Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers, autres que des instruments dérivés, qui ont été désignés comme tels par la Gérance ou qui ne sont pas classés dans les catégories « Actifs financiers à la juste valeur par le résultat global » ou « Placements détenus jusqu'à leur échéance ».

Le Groupe n'a recensé aucun placement entrant dans cette catégorie sur la période.

5.1.3 Placements détenus jusqu'à leur échéance

Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers, autres que des instruments dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixe, que le Groupe a la ferme intention et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.

5.1.4 Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers, autres que des instruments dérivés, à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif.

Ils incluent les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances. Ces instruments sont évalués à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci pourrait être inférieure à la valeur à l'état de la situation financière consolidée de ces actifs, et au minimum à chaque arrêté comptable. La perte de valeur est enregistrée dans l'état du résultat global.

5.2 Passifs Financiers

Les passifs financiers sont constitués d'emprunts bancaires et d'instruments de dette. Les emprunts bancaires et les instruments de dette sont évalués initialement à la juste valeur de la contrepartie reçue, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

5.3 Informations sur la nature et l'ampleur des risques financiers afférents aux instruments financiers (IFRS 7)

De par la nature de son activité, la société est exposée à divers types de risques (crédit, liquidité et marché) pouvant affecter son portefeuille de participations (72,15 % de son actif total) ainsi que son portefeuille de placements et ses liquidités (26,61 % de son actif total).

5.3.1 Risque de crédit

Au 30 juin 2010 le portefeuille de participations est composé de 43 lignes industrielles et commerciales « vivantes » (outre les participations financières et celles prises en co-investissement de fonds Venture) dont la plus importante représente 9,87 % de la juste valeur du portefeuille de participations.

Les dix principales participations représentent 51,38 % de la juste valeur du portefeuille de participations.

Ce portefeuille est investi dans de très nombreux secteurs d'activité (cf analyse sectorielle ci-dessous) et dans des zones géographiques multiples (cf analyse géographique ci-dessous).

Les opérations faisant appel à un effet de levier lié à l'endettement (de type LBO par exemple) représentent 52,38 % de l'ensemble des investissements.

Toutefois, la politique rigoureuse de la société en la matière limite ses interventions à des opérations dont le recours à l'endettement ne dépasse pas, dans la grande majorité des cas, 50 % du montant total des opérations de financement, permettant ainsi de sécuriser le remboursement par les sociétés concernées des emprunts ainsi contractés.

En outre, la société a mis en œuvre, depuis l'origine, une politique prudente de dotation aux provisions pour dépréciation (cf § 5.1.1 - Actifs financiers à la juste valeur par résultat global).

a) Répartition sectorielle du portefeuille de participations au 30 juin 2010 (en montants nets)

Commerce & distribution : 16,80 %
Chimie & pharmacie : 11,54 %
Etudes, conseil & assistance : 19,98 %
Bâtiment & génie civil : 8,65 %
Mécanique & travaux des métaux : 6,02 %
Industries diverses : 6,52 %
Equipement industriel : 6,39 %
Papier, bois & ameublement : 2,51 %
Electricité & électronique : 2,62 %
Textile industriel : 4,99 %
Confection & chaussures : 5,49 %
Agroalimentaire : 3,69 %
Services informatiques : 4,80 %

b) Répartition géographique du portefeuille de participations au 30 juin 2010 (en montants nets)

Grand Sud-Est : 42,63 %
Ile de France : 15,96 %
Grand Ouest : 13,22 %
Nord & Nord-Est : 17,02 %
International : 11,17 % (dont Europe : 11,16 % & USA : 0,01 %)

Au 30 juin 2010, les placements de trésorerie sont investis sur un seul OPCVM monétaire représentant 0,98 % des actifs totaux de l'état de la situation financière consolidée.

5.3.2 Risque de liquidité

Les capitaux propres et passifs de l'état de la situation financière consolidée sont constitués à hauteur de 95,76 % par les capitaux propres, le solde étant représenté par des dettes.

La société s'assure, de façon permanente, qu'elle dispose de liquidités suffisantes afin de faire face à ses passifs ainsi qu'à la totalité de ses engagements hors bilan, notamment constitués de garanties d'actif/passif délivrées lors de la cession de participations qui représentaient 0,49 million d'euros à la date du 30 juin 2010 (cf Note II sur l'état de la situation financière consolidée Actifs - §1 - Engagements donnés).

La société SIPAREX CROISSANCE bénéficie d'une ligne de crédit d'un montant total de 3,5 millions d'euros consentie par la Caisse d'Epargne Rhône Alpes, dont l'échéance se situe au 31 mars 2011 et dont le taux d'intérêt est fixé à EURIBOR 3 mois augmenté d'une marge de 0,76 %.

Cette ligne de crédit n'a fait l'objet d'aucune utilisation au cours de ce semestre.

Enfin, la société, n'a pas contracté d'emprunt et n'a pas souscrit de couverture en taux ou en devises.

5.3.3 Risque de marché

a - Risque actions

71,82 % de la juste valeur du portefeuille de participations (36,63 millions d'euros) sont évalués selon des multiples faisant appel à des critères boursiers.

La sensibilité aux évolutions des multiples boursiers des sociétés comparables peut être évaluée de la façon suivante : une hausse ou une baisse de 10 % des multiples boursiers aurait une incidence positive ou négative de 1 097 K€ sur la juste valeur du portefeuille.

La sensibilité du résultat global de la société à une baisse de 10 % du portefeuille d'actions cotées détenues évaluées selon leurs cours boursiers, par rapport à sa juste valeur au 30 juin 2010, ressort à 36 K€

Actions évaluées au cours de Bourse (en K€)	Valeur d'acquisition	Juste valeur au 30 juin 2010	Variation de juste valeur sur la période
Euronext et Alternext	417	365	-6
TOTAL	<u>417</u>	<u>365</u>	<u> </u>

Les investissements en titres de sociétés évaluées au cours de Bourse représentent 1 % de la juste valeur du portefeuille de participations : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

Les autres actifs financiers, représentant 27,18 % de la juste valeur du portefeuille de participations, peuvent être, indirectement et partiellement, affectés par le risque actions.

Parmi ceux-ci figurent, principalement, les actifs évalués par référence à des prix de transaction récentes ou en cours (5,56 millions d'euros soit 15,18 %) ainsi que des actifs évalués selon leur actif net (3,83 millions d'euros soit 10,46 %).

a) Actifs évalués par référence à des prix de transaction

Ils peuvent être décomposés en trois sous-groupes :

- Actifs dont la cession est en cours de négociation (1,94 million d'euros soit 5,30 % de la juste valeur du portefeuille) : ces actifs peuvent être concernés par le risque actions mais dans des proportions difficiles à déterminer, le prix de cession étant tributaire de nombreux facteurs (parts de marché, notoriété, ...).
Par ailleurs, leurs évaluations intègrent une décote spécifique liée au risque de non faisabilité de l'opération.
- Actifs évalués selon des prix de transactions réalisées récemment et pour des volumes significatifs (2,83 millions d'euros soit 7,73 % de la juste valeur du portefeuille ces actifs peuvent être concernés par le risque actions mais dans des proportions difficiles à déterminer (cf ci-dessus).
Leur évaluation intègre une décote spécifique allant de 10 à 30 %.
- Actifs évalués selon leurs sous-jacents - holdings de sociétés cotées (0,78 million d'euros soit 2,13 % de la juste valeur du portefeuille) : ces actifs sont indirectement exposés au risque actions.

Si l'on prend pour hypothèse qu'une variation des multiples boursiers de 10 % aurait pour conséquence une variation de 10 % des actifs évalués selon les sous-jacents et des actifs évalués selon un prix de transaction récente et significative et ne faisant pas l'objet d'une

décote spécifique et aucun impact sur les autres actifs notamment en raison de la décote spécifique pratiquée, cette même variation de 10 % aurait un impact positif ou négatif de :
(784 K€x 10 %) = 0,08 million d'euros (0,22 % de la juste valeur du portefeuille).

b) Actifs évalués selon l'actif net

Il s'agit quasi-exclusivement de fonds d'investissements évalués à leur valeur liquidative et principalement de deux FCPR gérés par le Groupe SIPAREX (86,40 % du montant total de ces actifs).

La quote-part des sous-jacents du premier de ces deux fonds évalués selon la méthode des multiples de résultat ressort à 47 % correspondant à un impact de 0,04 million d'euros en cas de variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode.

La quote-part des sous-jacents du second de ces deux fonds évalués selon la méthode des multiples de résultat ressort à 43 % correspondant à un impact de 0,06 million d'euros en cas de variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode.

Ainsi, une variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode entraînerait un impact de 0,10 million d'euros (0,27 % de la juste valeur du portefeuille).

b - Risque de taux

L'unique placement utilisé correspond à un OPCVM monétaire indexé sur le taux du marché monétaire.

Le portefeuille de participations n'est pas concerné par le risque de taux.

Par ailleurs, dans le cadre de la cession de son portefeuille de participations, la société peut être indirectement soumise au risque d'augmentation du coût de l'endettement et au risque pour les acquéreurs potentiels de ne pas trouver de financement à des conditions permettant une rentabilité satisfaisante (opérations avec effet de levier) ce qui rendrait le marché secondaire difficile et pourrait avoir un impact sur les modalités de cession de certaines lignes.

c - Risque de change

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas d'engagement de souscription en devises au 30 juin 2010.

Elle détient essentiellement une participation résiduelle dans le fonds SBV VENTURE PARTNERS, fonds d'investissement américain souscrit en US\$, dont les engagements de souscription sont intégralement libérés et intégralement provisionnés, et quelques lignes en co-investissement avec les fonds de venture capital gérés par le groupe.

6 - Trésorerie et équivalents de trésorerie (IAS 7, et 46)

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes courants bancaires, les parts d'OPCVM de trésorerie, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme et

ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. Tous leurs composants sont évalués à leur juste valeur par l'état du résultat global.

7 - Actions propres (IAS 32)

Conformément à la norme IAS 32, toutes les actions propres détenues par SIPAREX CROISSANCE sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Aucun gain ou aucune perte n'est comptabilisé dans l'état du résultat global lors de la cession, de la dépréciation ou de l'annulation des actions propres.

8 - Provisions (IAS 37)

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », le groupe comptabilise des provisions dès lors qu'il existe des obligations actuelles, juridiques ou implicites, résultant d'évènements passés, qu'il est probable que des sorties de ressources représentatives d'avantages économiques seront nécessaires pour régler les obligations et que le montant de ces sorties de ressources peut être estimé de manière fiable.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus au taux, avant impôt, reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et lorsque cela est approprié, les risques spécifiques à ce passif.

9 - Avantages au personnel (IAS 19)

Les avantages au personnel, selon la norme IAS 19, se regroupent en quatre catégories :

- les avantages à court terme, tels les salaires, cotisations de sécurité sociales, les primes payables dans les douze mois de la clôture de l'exercice,
- les avantages à long terme (primes et rémunérations payables douze mois ou plus à la clôture de l'exercice),
- les indemnités de fin de contrat de travail,
- les avantages postérieurs à l'emploi, classés eux-mêmes en deux catégories décrites ci-après : les régimes à prestations définies et les régimes à cotisations définies.

Compte tenu du mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE, le coût de ces contrats est pris en charge par SIGEFI (cf Note VI sur la Rémunération des organes de direction – §1.1) et compris dans la rémunération forfaitaire de la gérance. Le coût futur de ces contrats n'a pas d'incidence sur les comptes de SIPAREX CROISSANCE.

10 - Paiements en actions (IFRS 2)

Conformément à la norme IFRS 2, « Paiement fondé sur des actions », les services reçus des salariés relatifs à l'octroi de plans d'options sont comptabilisés en charges dans l'état du résultat global en contrepartie directe des capitaux propres. La charge correspond à la juste valeur des plans d'option de souscription et d'achat d'actions, laquelle est comptabilisée linéairement à l'état du résultat global sur les périodes d'acquisition des droits relatifs à ces plans.

Le Groupe n'a mis en place aucun plan de rémunération en actions (plans d'option de souscription et d'achat d'actions).

11 - Impôts sur le résultat (IAS 12)

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont évalués sur toutes les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales.

L'impôt sur le résultat (charge ou produit) comprend la charge (ou le produit) d'impôt exigible, la charge (ou le produit) d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments comptabilisés en capitaux propres ; auquel cas il est comptabilisé en capitaux propres.

La loi de Finances pour 2001 a modifié le régime fiscal des sociétés de capital risque. Ces dernières pouvaient opter pour le nouveau régime des sociétés de capital risque avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2001. Les sociétés, qui ont opté pour ce nouveau régime en vigueur, sont désormais totalement ou quasi totalement exonérées d'impôt sur les sociétés. En cas d'exonération complète, il n'existe plus de situation fiscale latente à l'état de la situation financière consolidée de clôture.

La société SIPAREX CROISSANCE ayant opté pour ce nouveau régime de SCR, est totalement ou quasi totalement exonérée d'impôt sur les sociétés.

12 - Résultat net par action (IAS 33)

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat consolidé part du groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice après déduction des actions conservées par le groupe. Le résultat dilué par action est calculé en prenant en compte, dans le nombre moyen d'actions en circulation, la conversion de l'ensemble des instruments dilutifs existants, le cas échéant, et la valeur des biens ou services à recevoir au titre de chaque option d'achat ou de souscription d'actions.

Il est également fait déduction des droits prioritaires relatifs aux actions de catégorie B définis à l'article 18 des statuts de SIPAREX CROISSANCE pour le calcul du résultat net par action.

Aucun instrument dilutif n'étant en circulation au 30 juin 2010, le résultat dilué par action est égal au résultat par action à cette date.

13 - Information sectorielle (IFRS 8)

Le système de reporting interne utilisé par la Gérance pour mesurer la performance financière de SIPAREX CROISSANCE correspond au suivi de l'activité de capital développement, considérée comme un secteur d'activité unique.

14 - Actif net consolidé par action résultant de l'état de la situation financière consolidée établi selon les normes IFRS

L'actif net consolidé par action reflète la juste valeur des titres SIPAREX CROISSANCE, intégrant la juste valeur de son portefeuille de participations et de ses autres actifs financiers.

L'actif net consolidé par action de SIPAREX CROISSANCE ressort à 24,17 euros au 30 juin 2010 contre 23,26 euros au 31 décembre 2009.

II - NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIFS (en milliers d'euros)

1 – Actifs financiers évalués à la juste valeur

<u>Evolution du portefeuille de participations</u>	30/06/2009	Variation	31/12/2009	Variation	30/06/2010
Méthode des multiples de résultat	29 734	713	30 447	-4 503	25 944
Opérations récentes			-		-
Par référence à des prix de transactions récentes	17 707	-9 325	8 382	-2 824	5 558
A l'actif net (dont participations dans des fonds)	4 836	96	4 932	-1101	3 831
Sociétés cotées	68	793	863	-498	365
Autres méthodes	962	-29	933	-449	484
Comptes courants aux participations	51	-33	18	6	24
Autres titres	833	-68	765	-338	427
TOTAL	<u>54 191</u>	<u>-7 851</u>	<u>46 340</u>	<u>-9 707</u>	<u>36 633</u>

Engagements donnés

- Garanties sur cessions de titres

Lors de la cession de titres de certaines participations, la société SIPAREX CROISSANCE a été amenée à consentir aux cessionnaires des garanties ponctuelles dont les caractéristiques sont les suivantes :

Dates d'échéance	Montants au 30/06/2010
31/12/2010	36 K€
31/03/2011	3 K€
31/07/2011	7 K€
31/12/2011	82 K€
30/09/2014	16 K€
30/11/2014	343 K€
TOTAL	<u>487 K€</u>

- Engagements de cession

La société SIPAREX CROISSANCE s'est engagée à céder tout ou partie des actions qu'elle détient dans une de ses participations jusqu'au 31 décembre 2010, le prix sera déterminé en fonction des capitaux propres consolidés.

Engagements reçus

Dans le cadre de la cession d'une de ses participations, la société SIPAREX CROISSANCE a consenti un crédit vendeur portant sur un montant de 7 K€ jusqu'au 30 juin 2010 et bénéficie, à ce titre, du nantissement des actions cédées.

Autres engagements reçus et donnés liés aux participations du portefeuille

Dans le cadre de la gestion du portefeuille de participations, des engagements courants ont été reçus ou donnés par la société visant, notamment, à mettre en place des partages de plus-values à terme, des compléments ou révisions de prix, des mécanismes de conversion d'obligations et des modalités de sortie à échéance.

Ces différents éléments, conditionnés par l'atteinte de résultats ou de « milestones » lors des exercices futurs, sont intégrés dans l'évaluation du portefeuille dès lors que celle-ci fait apparaître une valorisation déclenchant leur mise en œuvre.

La société SIPAREX CROISSANCE bénéficie en outre de droits de suite obtenus lors de la cession de certaines participations, au titre desquelles les cessionnaires s'engagent à leur rétrocéder une part des plus values qu'ils réaliseraient s'ils recédaient les lignes concernées à des tiers jusqu'à une date donnée. Ces produits potentiels ne sont, par nature, pas évaluables.

2 – Autres Actifs financiers

<u>Etat des créances</u>	Montant	à 1 an au plus	à plus d'1 an
	-----	-----	-----
Autres Actifs financiers	193	193	-
TOTAL	<u>193</u>	<u>193</u>	<u>-</u>

3 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30/06/2009	Variation	31/12/2009	Variation	30/06/2010
	-----	-----	-----	-----	-----
SICAV CT -FCP CT et Comptes à terme	10 465	1 996	12 461	-11 965	496
Disponibilités	3 458	6 900	10 358	2 657	13 015
TOTAL	<u>13 923</u>	<u>8 896</u>	<u>22 819</u>	<u>-9 308</u>	<u>13 511</u>

III - NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers d'euros)

1 – Capitaux Propres

1.1 Composition du capital social

CAPITAL SOCIAL	Nombre d'actions O	Nombre d'actions B
Titres en début d'exercice	2 866 736	3 180
Titres émis		
Titres annulés (OPRA)	851 063	
	-----	-----
Titres en fin d'exercice	2 015 673	3 180

Valeur nominale	15,00 €	15,00 €
-----------------	---------	---------

Les 851 063 titres annulés en avril 2010 ont été apportés par les actionnaires dans le cadre d'une OPRA pour un montant total de 20 millions d'euros, sur la base d'un prix de rachat par action de 23,50 €

Les actions B sont des actions de catégorie conférant des dividendes privilégiés qui se substituent à une partie de la rémunération aléatoire versée à la gérance (cf paragraphe VI-1). Ces actions ont été souscrites par les membres de l'équipe de gestion de la société dans le cadre des dispositions de l'article L225-138 II alinéa 2 du Code de Commerce.

1.2 Actions propres

Si le Groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres, le montant de la contrepartie payée, y compris les coûts directement attribuables, est comptabilisé en variation des capitaux propres. Les actions rachetées sont classées en tant qu'actions propres et déduites des capitaux propres.

2 – Provisions non courantes

Aucune provision n'a été constatée au bilan de la société SIPAREX CROISSANCE au 30 juin 2010.

La société SIPAREX CROISSANCE doit faire face aux procédures suivantes, engagées à son encontre :

En date du 1er août 2007, SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX DEVELOPPEMENT (ainsi que 2 investisseurs tiers), se sont vues assignées par l'ancien président de l'une de leurs participations.

Le demandeur réclame la reconnaissance du caractère abusif de sa révocation et l'exécution d'un protocole d'accord signé, notamment, par ces 2 structures et prévoyant une obligation d'achat des titres de la participation détenus par le demandeur pour un montant de 320 K€(dont 95 K€pour SIPAREX CROISSANCE et 25 K€pour SIPAREX DEVELOPPEMENT) outre des intérêts ainsi qu'une somme de 10 000 €au titre de l'article 700 du NCPC.

Le Tribunal de Grande Instance de Toulouse s'est déclaré incompétent et l'affaire a été portée devant le Tribunal de Commerce de Toulouse.

Le Tribunal de Commerce de Toulouse a accepté d'attendre le dépôt du rapport d'expertise demandé par le Tribunal de Commerce d'Auch dans le cadre de la procédure collective de ce groupe (cf. paragraphe ci-dessous).

Cette procédure est actuellement pendante.

Il est porté à votre connaissance que, par ailleurs, le 27 novembre 2007, le liquidateur judiciaire de cette même participation a assigné SIGEFI, en qualité de membre du conseil de surveillance, devant le Tribunal de Commerce d'Auch dans le cadre d'une expertise judiciaire visant à déterminer les causes des difficultés ayant conduit à la mise en liquidation de cette société (cf. paragraphe ci-dessus).

L'expert a rendu son rapport le 6 novembre 2009. Le 25 juin 2010, SIGEFI a été assignée, in solidum, par le mandataire judiciaire, aux côtés des dirigeants de cette participation et des autres membres du Conseil de Surveillance, dans une action en comblement de passif portant sur un montant global de 9,2 millions d'euros.

La première audience est fixée au 10 septembre 2010 devant le tribunal de Commerce d'Auch.

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas jugé utile, après avoir pris l'avis de ses conseils et déclaré le litige auprès de son assureur, de constituer de provisions pour risques au titre de ces diverses assignations qu'elle considère comme non fondées.

En dernier lieu, il est rappelé qu'une convention de répartition des charges induites par une action en responsabilité, autorisée par le Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE lors de sa réunion du 19 avril 2005, prévoit:

pour le cas où, alors que plusieurs véhicules d'investissement (sociétés ou fonds communs de placement) ont co-investi dans une même société :

- une action serait engagée par des tiers à l'encontre d'un ou plusieurs des fonds ou sociétés investisseurs, mais non de tous, sur le fondement de la responsabilité civile quasi-délictuelle, de la responsabilité des mandataires sociaux ou de l'article 1142 du Code Civil,
- une action serait engagée contre tous les co-investisseurs, mais se traduirait par des conséquences financières qui ne seraient pas proportionnelles au montant de leurs investissements respectifs,

et où les conséquences financières de ces actions ne seraient pas intégralement prises en charge par les assureurs au titre des polices d'assurances, que la part laissée à la charge des véhicules d'investissement, sociétés et fonds (dans la limite et les conditions prévues dans leur règlement), serait répartie entre eux à proportion de leurs investissements respectifs en fonds propres et quasi fonds propres.

Il n'existe pas d'autre litige ou arbitrage susceptible d'avoir, ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence sensible sur la situation financière de la société, son activité et son résultat.

3 - Dettes courantes

Etat des dettes	Montant	A 1 ans au +	+1 ans - 5 ans	A + de 5 ans
	-----	-----	-----	-----
Etablissements de crédit	15	15		
Fournisseurs	416	416		
Dettes fiscales & sociales	161	161		
TOTAL	<u>592</u>	<u>592</u>	<u> </u>	<u> </u>

Engagements financiers reçus

La société SIPAREX CROISSANCE bénéficie d'une ligne de crédit d'un montant total de 3,5 millions d'euros, à échéance du 31 mars 2011, consentie par la Caisse d'Epargne Rhône Alpes et dont le taux d'intérêt est fixé à EURIBOR 3 mois augmenté d'une marge de 0,76%.

Elle n'a fait l'objet d'aucune utilisation au cours de ce semestre.

4 - Dettes rattachées au portefeuille

Etat des dettes	Montant	A 1 ans au +	+1 ans - 5 ans	A + de 5 ans
	-----	-----	-----	-----
Dettes rattachées au portefeuille	1 560	634	926	
TOTAL	<u>1 560</u>	<u>634</u>	<u>926</u>	<u> </u>

Les dettes rattachées au portefeuille comprennent les engagements de souscription non encore libérés contractés par la société SIPAREX CROISSANCE dans les FCPR SIPAREX IBERIA I et SIPAREX ITALIA.

Les appels sur les engagements de souscription non encore libérés sur le FCPR SIPAREX ITALIA (845 K€ au 30/06/2010) devraient être limités à un montant sensiblement moins élevé.

IV - NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros)

SIPAREX CROISSANCE a opté pour une présentation de l'état du résultat global par nature.

1 - Revenus courants des actifs financiers évalués à la juste valeur (portefeuille de participations)

	30 juin 2009	31 décembre 2009	30 juin 2010
	-----	-----	-----
Dividendes	691	864	737
Intérêts sur OC et primes de non conversion	32	58	100
Divers intérêts	-34	-126	-116
TOTAL	<u>689</u>	<u>796</u>	<u>721</u>

2 - Ecart de valorisation sur cessions de la période et variation de la juste valeur du portefeuille de participations de fin de période

L'état du résultat global reflète l'évolution de la valeur du portefeuille détenu en fin de période, ou cédé au cours de la période, et la dégradation, le cas échéant, de la situation de certaines lignes au cours de cette même période.

L'analyse détaillée des deux agrégats permet de mesurer, à la fois, l'activité de la période et la création de valeur.

Ces agrégats correspondent à :

- d'une part **la variation de la juste valeur du portefeuille détenu en fin de période** (écarts favorables et défavorables entre l'évaluation du portefeuille à l'ouverture et à la date de situation)
- d'autre part, les **écarts de valorisation sur les participations** cédées au cours de la période (prix de cession effectifs des lignes cédées pendant la période, diminués de l'évaluation de ces lignes lors de la dernière clôture).

Ils ont évolué comme suit :

	30 juin 2009	31 décembre 2009	30 juin 2010
Prix de cession des participations cédées	843	10 292	10 872
Précédente valorisation des participations cédées	514	8 138	8 345
Ecart de valorisation favorables sur cessions	330	2 154	2 527
Prix de cession des participations cédées	40	65	958
Précédente valorisation des participations cédées	43	82	1 104
Ecart de valorisation défavorables sur cessions	-3	-17	-146
Ecart de valorisation sur cessions de la période	326	2 137	2 381
Evolution de la valorisation du portefeuille :			
Variation d'évaluation du portefeuille de participation détenu en fin de période	-	-	
Dévalorisation du portefeuille conso (correspondant aux dotations aux provisions sociales)	-1 593	-208	1 123
Revalorisation du portefeuille conso (correspondant aux reprises sur provisions sociales)	-3 328	-5 017	-1 613
	167	367	150
Variation de la juste valeur du portefeuille de participations de fin de période	-4 754	-4 858	-340

Malgré une conjoncture économique encore difficile, les participations en portefeuille réalisent des performances honorables justifiant la variation positive d'évaluation et limitant le montant des provisions pour dépréciation.

3 - Résultat de la trésorerie et équivalents de trésorerie

	30 juin 2009	31 décembre 2009	30 juin 2010
	-		---
Certificats de dépôts et comptes à terme	82	128	36
SICAV CT et FCP CT	13	16	-
Disponibilités	14	15	3
Reprises sur provisions liés aux placements	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-</u>
TOTAL	109	159	39

4 - Autres produits et charges et redevances de marque

	30 juin 2009 -----	31 décembre 2009 -----	30 juin 2010 -----
Divers produits et charges	5	0	4
TOTAL	<u>5</u>	<u>0</u>	<u>4</u>

5 - Impôts et taxes (en milliers d'euros)

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la Taxe Professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par la Contribution Economique Territoriale (C.E.T.) qui comprend deux nouvelles contributions :

- la Cotisation Foncière des Entreprises (C.F.E.) assise sur les valeurs locatives foncières de l'actuelle taxe professionnelle,
- la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (C.V.A.E.) assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux.

Le Groupe comptabilise la taxe professionnelle en charges d'exploitation.

Il a conclu, à ce stade, que le changement fiscal mentionné ci-dessus consistait essentiellement en une modification des modalités de calcul de l'impôt local français sans en changer globalement la nature. Le Groupe considère donc qu'il n'y a pas lieu d'appliquer à la CVAE, comme à la CFE, un traitement comptable différent de celui de la taxe professionnelle.

Ces deux nouvelles contributions sont donc classées en charges d'exploitation parmi les charges dites structurelles.

6 - Impôts sur les résultats (en milliers d'euros)

IS néant

V - AUTRES INFORMATIONS

1 - Rémunérations des organes de direction (IAS 24)

La rémunération des organes de direction est présentée au paragraphe VI de la présente annexe.

2 - Effectif moyen

Cadres	3
Employés	3
Total	<u>6</u>

3 - Entreprises liées

Les parties liées à SIPAREX CROISSANCE au sens de la réglementation applicable sont, outre les sociétés consolidées, les sociétés du Groupe SIPAREX ainsi que les dirigeants et les membres des organes de surveillance de ces sociétés.

- Montant des créances et dettes relatives aux entreprises liées (en milliers d'euros).

	<u>Créances</u>	<u>Dettes</u>
SIGEFI		202

- Refacturations des dépenses et moyens mis à disposition par SIGEFI :

Ajustement de la Rémunération forfaitaire : -199 K€

4 – Evènements postérieurs à l'arrêté de la clôture :

Aucun évènement majeur n'est à signaler ; les conjonctures économique et financière restent toujours très incertaines et les conséquences de leur évolution sont analysées dans le § 5.3.3 «Informations sur la nature et l'ampleur des risques financiers afférents aux instruments financiers (IFRS 7) - Risque de marché ».

VI - NOTES SUR LA REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION

1 - Rémunération de la gérance de SIPAREX CROISSANCE

L'assemblée générale du 31 mai 2005 a statué sur une modification du mode de gestion de la société pour le calquer sur celui d'un fonds de capital investissement ce qui a conduit à réduire sa durée de vie à dix ans, durée habituelle pour ce type de véhicule financier, en subdivisant cette période en deux parties : une première au cours de laquelle la société continuerait à investir, et l'autre, au cours de laquelle il n'y aurait plus d'investissements (sauf réinvestissements sur les lignes du portefeuille existant) et qui serait consacrée à la cession du portefeuille résiduel (se traduisant par des distributions de la trésorerie excédentaire aux actionnaires.

Les modalités de sa rémunération forfaitaire sont restées identiques à celles fixées par l'assemblée générale du 25 juin 1998 et modifiées par les assemblées générales des 18 mai 1999 et 27 avril 2000.

L'assemblée générale du 27 juin 2001 a décidé la neutralisation des éléments de distribution de la société EPICEA en faveur de la société SIPAREX CROISSANCE en ce qui concerne la rémunération aléatoire. Cette modification a pris effet à compter de l'exercice 2000.

L'assemblée générale du 22 mai 2002 a décidé d'inclure dans les charges dites structurelles la cotisation annuelle versée au CLUB SIPAREX, correspondant à 0,1% des capitaux propres moyens de la société. Cette modification a pris effet à compter de l'exercice 2002.

L'assemblée générale du 2 avril 2004 a décidé la neutralisation du montant libéré de la souscription de la société dans les fonds SIPAREX IBERIA I et SIPAREX ITALIA pour la détermination des capitaux propres servant au calcul des rémunérations forfaitaire et aléatoire ainsi que la neutralisation des éléments de distribution de la société EPICEA en faveur de la société SIPAREX CROISSANCE en ce qui concerne la rémunération forfaitaire et des éléments de distribution des fonds SIPAREX ITALIA et SIPAREX IBERIA I en faveur de la société SIPAREX CROISSANCE en ce qui concerne les rémunérations forfaitaire et aléatoire. Cette modification a pris effet le 1^{er} janvier 2004.

Enfin, l'Assemblée Générale du 31 mai 2005 a renouvelé, par anticipation, le mandat de gérant de la société SIGEFI pour une durée de six ans et a statué sur une modification des modalités de calcul de la rémunération aléatoire, comme précisé ci-après.

1.1 Rémunération forfaitaire

Cette rémunération est égale à 2,35 % de la moyenne des capitaux propres de la société sous déduction des charges nettes de gestion directement supportées par la société.

Le tableau ci-après fait état des divers éléments ayant conduit à la détermination de la rémunération forfaitaire de la gérance.

Coûts de fonctionnement nets (hors bonus de performance et hors éléments exceptionnels)

	au 30 juin 2009 (en K€)	au 31 décembre 2009 (en K€)	au 30 juin 2010 (en K€)
Charges opérationnelles	640	1 261	555
Charges structurelles (Charges propres)	295	823	190
	_____	_____	_____
Charges de fonctionnement brutes	935	2 084	745
Total des produits et débours	(5)	(7)	(4)
	_____	_____	_____
Charges de fonctionnement (avant rémunération aléatoire)	930	2 077	741

Au cours de ce semestre, les charges opérationnelles se sont élevées à 555 K€; compte tenu de produits pour 4 K€, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 551 K€

Cette somme de 551 K€ correspond au taux de 2,35% appliqué à la moyenne des capitaux propres de la société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$46\,921\text{ K€} \times 2,35\% = 551\text{ K€ (ramené au semestre)}$$

Par ailleurs, la société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participation pour un montant total de 36 K€, non inclus dans les charges opérationnelles et structurelles mentionnées ci-dessus.

1.2 Rémunération aléatoire (bonus de performance)

L'évolution du mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE se traduisant par une diminution progressive de ses capitaux propres, compte tenu des offres publiques de rachat d'actions (OPRA) et des distributions de résultats d'ores et déjà réalisées et restant à mener dans ce cadre, les bases de calcul de la rémunération aléatoire de la Gérance (et des actions de catégorie « B » créées sur décision de l'Assemblée Générale mixte du 2 avril 2004 et détenues par les principaux gestionnaires personnes physiques de la Société (boni de performance) ont été ajustées afin qu'ils ne bénéficient pas de façon indue de la réforme aux dépens des actionnaires de SIPAREX CROISSANCE.

En effet, en l'absence d'aménagement, la réduction progressive des capitaux propres de SIPAREX CROISSANCE aurait eu pour effet une hausse de la rémunération aléatoire, le taux de rendement minimum déclenchant les bonus s'appliquant sur une base en diminution chaque année.

Afin de corriger cet effet mécanique, l'Assemblée Générale a décidé :

- de retenir comme assiette de calcul, jusqu'à l'extinction de SIPAREX CROISSANCE, à laquelle s'applique le taux de rendement minimum déclenchant la rémunération aléatoire, les capitaux propres sociaux de la société constatés au 31 décembre 2004.
- que le résultat net servant de référence au calcul de la rémunération aléatoire soit corrigé des plus ou moins values nettes d'impôt sur les sociétés constatées sur la cession de la société SPM SIPAREX SAS, détentrice de la marque « SIPAREX », et donc d'aménager la définition de « Résultat Net » contenue à l'article 12.III des statuts, pour les seuls besoins de calcul de la rémunération aléatoire et des dividendes prioritaires attachés aux actions de catégorie « B » (mais pas pour le calcul de la rémunération forfaitaire définie par l'article 12.III des statuts).
- de « figer » le taux de référence (taux minimum de rendement déclenchant le bonus) pour la vie résiduelle de la société à 5,31%.

Le résultat du premier semestre n'atteint pas le résultat minimum au delà duquel une rémunération aléatoire est due.

2 - Rémunération attachée aux porteurs d'actions de catégorie B

Les porteurs d'actions de catégorie B sont :

- Monsieur Dominique NOUVELLET : Président de SIGEFI (Gérant de SIPAREX CROISSANCE jusqu'en juillet 2009),
- Monsieur Benoît MÉTAIS : Directeur Général Adjoint de SIGEFI,
- Monsieur Bertrand RAMBAUD : Président de SIGEFI,
- Monsieur Pierre RISPOLI : Directeur Général Adjoint de SIGEFI (jusqu'en octobre 2008).

Le montant global des dividendes servis à ces porteurs s'est élevé à :

- au titre de l'exercice clos le 31/12/2008 : néant,
- Au titre de l'exercice clos le 31/12/2009 : néant.

VI. - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES FILIALES ET LES PARTICIPATIONS ET INVENTAIRE DES VALEURS MOBILIERES EN €

Immobilisations Financières	CAPITAL	Réserves et Report a nouveau avant affectation des Résultats	QUOTE PART DU CAPITAL DETENUE (%)	VALEUR COMPTABLE des titres détenus		Prets et Avances consentis par la Société et non encore remboursés Investissement à l'origine	Cautions et avals donnés par la Société	CHIFFRES AFFAIRES HT du dernier exercice clos	RESULTAT du dernier exercice clos	Dividende encaissé par la société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS	Date des Comptes
				Investissement à l'origine	Evaluation							
Filiales et participations												
A. Renseignements détaillés												
concernant les filiales et les participations ci-dessous												
1. Filiales												
(+50% du capital détenu par la société)												
2. Participations												
(10 à 50% du capital détenu par la société)												
	400 000	1 421 993	25,75	361 535		65 477		3 858 220,00	-347 821			conso.au 31/12/09
OCLID												au 31/12/09
CROISSANCE NERGECO	10 725 176	1 308 083	20,01	2 146 084				1	-21 386			conso. au 30/09/09
CECEP	4 000 000	14 134 811	18,58	1 587 049				60 451 863	-6 154 246			dépôt de bilan
FINANCIERE KI 2003			28,50	1 992 500								conso. au 31/03/09
SE INVESTISSEMENT	3 112 000	2 861 082	25,47	792 580				58 253 856	837 488			dépôt de bilan
C4L	89 120	2 123 586	20,20	739 202					360 146			conso. au 31/12/09
GP INFO FINANCE	4 700 000	1 795 793	27,51	1 293 120				684 000	359 474			au 31/12/08
RAVE CROISSANCE	4 417 000	118 000	30,97	2 256 378				67 035 000	791 000			conso.au 31/12/09
BLANC D'IVOIRE	9 920 573	-3 652 000	11,64	1 259 996				13 898 000	549 000			conso.au 31/12/09
PROGIDE			10,00	548 816								dépôt de bilan
FINANCIERE DE LA MOTTE			10,29	545 798								dépôt de bilan
FINANCIERE BLANC			10,95	507 655								dépôt de bilan
SERTA	3 717 000	14 071 000	11,48	1 271 431				27 480 000	-5 423 000	-		conso. au 31/12/09
VENSYS POST EQUIP	5 154 000	1 729 000	11,58	596 741				30 492 000	-19 000			conso. au 31/12/09
TOTAL				15 898 885	9 766 811							
B.Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations												
1. Filiales non reprises au paragraphe A												
a) Filiales françaises (ensemble)												
b) Filiales étrangères (ensemble)												
2. Participations non reprises au paragraphe A												
a) Dans les sociétés françaises (ensemble)												
b) Dans les sociétés étrangères (ensemble)												
C.Renseignements globaux concernant les autres valeurs mobilières												
1.Actions et bons de souscription d'actions												
a) Autres TIAP												
b) Titres de placement												
				35 169 757	25 982 091					367 030		
				495 426	495 909							
2.Obligations												
a) Autres TIAP												
b) Titres de placement												
				2 177 519	842 331							
TOTAL				53 741 587	37 087 142							

B.- RAPPORT D'ACTIVITE DU 1^{ER} SEMESTRE 2010

Le résultat consolidé part du Groupe de la société SIPAREX CROISSANCE au 30 juin 2010, établi en application du référentiel IFRS, affiche un bénéfice de 2 millions d'euros contre une perte de 4,6 millions d'euros au titre du 1^{er} semestre 2009.

Cette performance résulte de la bonne qualité des sociétés en portefeuille et de l'amélioration de leurs résultats qui ont permis de constater un écart de valorisation net sur cessions de 2,4 millions d'euros et de limiter le montant des provisions pour dépréciation dans un environnement conjoncturel qui reste difficile.

Les capitaux propres consolidés de la société au 30 juin 2010, part du groupe, atteignent 48,6 millions d'euros, correspondant à un Actif Net par action de 24,17 euros, en hausse de 4,4 % par rapport à celui du 31 décembre 2009, après la réduction de capital d'un montant de 20 millions d'euros réalisée au 1^{er} semestre 2010 par le biais d'une Offre Publique de Rachat d'Actions.

Il est rappelé que le portefeuille de participations de SIPAREX CROISSANCE est principalement constitué d'opérations de capital développement et qu'il est très faiblement exposé aux opérations à effet de levier (LBO).

La Gérance maintient sa stratégie active de cessions et devrait procéder à de nouvelles offres publiques à l'avenir en fonction du dénouement de futures opérations de cession.

**C.- DECLARATION DES PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE
DE L'INFORMATION FINANCIERE**

Nous attestons, qu'à notre connaissance, les comptes 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 de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport semestriel d'activité ci-joint 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 sociétés liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

M. Bertrand RAMBAUD

Président de SIGEFI PRIVATE EQUITY, Gérant de SIPAREX CROISSANCE

Mme Valérie GERBET

Directeur administratif et financier de SIGEFI PRIVATE EQUITY, Gérant de SIPAREX CROISSANCE

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2010

SIPAREX CROISSANCE SCA

Société en commandite par actions
au capital de 30 282 795 €
139 rue Vendôme
69006 Lyon

Grant Thornton

Commissaire aux Comptes

42 avenue Georges Pompidou
69442 Lyon Cedex 03

KPMG Audit

Commissaire aux Comptes

Département de KPMG SA
51 rue de Saint-Cyr
69338 Lyon Cedex 09

Période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

SIPAREX CROISSANCE SCA

Période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010

Mesdames, Messieurs,

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 consolidés de la société Siparex Croissance SCA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de la Gérance, dans un contexte de forte volatilité des marchés financiers, de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2009. 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 du référentiel IFRS tel

qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés 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 l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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 consolidés.

Lyon, le 02 août 2010

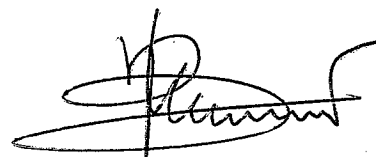
Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

KPMG Audit
Département de KPMG SA



Françoise Méchin
Associée



Philippe Massonnat
Associé