



Rapport financier  
semestriel

au 30 juin 2012

## **Rapport d'activité au 30 juin 2012**

### **SIPAREX CROISSANCE**

#### **Des résultats solides, un ANR par action en progression**

Dans la continuité des exercices précédents, SIPAREX CROISSANCE a réalisé une bonne performance au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Depuis la réforme du mode de gestion adoptée en 2005, la Société poursuit une politique active de désinvestissements et ne prend plus de nouvelle participation. Sa durée de vie expire le 31 décembre 2014.

#### **Le résultat net atteint 2,5 M€, grâce aux plus-values réalisées et aux reprises de provisions**

Au 1<sup>er</sup> semestre 2012, le résultat établi selon des normes françaises\* affiche un bénéfice de 2,5 M€ après 5,5 M€ réalisés pour la même période en 2011 (et un total de 6,3M€ pour l'ensemble de l'exercice 2011).

Les cessions, notamment de deux participations historiques, pour un montant global de 5 M€ ont permis d'extérioriser des plus-values nettes de 2M€

Par ailleurs les performances opérationnelles des sociétés en portefeuille ont conduit à reprendre une partie des provisions constituées au cours des exercices antérieurs pour un montant net de 0,4 M€

*\* La société a transféré le 5 septembre 2011 ses titres du marché réglementé EURONEXT vers le marché organisé NYSE ALTERNEXT à Paris. Elle a fait le choix de changer de référentiel comptable et a opté pour les normes françaises à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012. Elle n'établit en conséquence plus de comptes consolidés sous format IFRS.*

#### **L'Actif Net Réévalué par action progresse de 7%**

L'Actif Net Réévalué, qui prend en compte les plus-values latentes sur le portefeuille de participations, s'établit à 29,63 € par action au 30 juin 2012, en hausse de 7 % par rapport au 31 décembre 2011.

Cette évolution résulte de la bonne qualité des sociétés en portefeuille et de leurs résultats au cours des derniers mois, entraînant une revalorisation du portefeuille de participations qui, en valeur réévaluée atteint 24,6 M€ au 30 juin 2012.

Du fait de l'arrêt des investissements depuis 2006, la reconstitution de plus-values latentes reste toutefois limitée.

## **Perspectives de l'exercice et Offre Publique de Rachat d'Actions**

Plusieurs négociations sont en cours qui devraient permettre de concrétiser d'autres opérations de cession au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2012. La réduction progressive du nombre de lignes de participations rend toutefois plus aléatoires et plus volatils les résultats de la société.

Le lancement d'une sixième OPRA dépendant également du calendrier de réalisation des prochaines cessions, pourrait être annoncé d'ici la fin de l'année.

SIPAREX CROISSANCE a réalisé depuis 2006 cinq OPRA qui, ajoutées aux dividendes versés sur la même période, représentent près de 130 M€ retournés aux actionnaires, soit 120% des fonds propres de la Société au moment de la mise en place de la réforme du mode de gestion en 2005.

\* \* \*

*Les éléments financiers pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012 ont été examinés par le Conseil de surveillance le 19 septembre 2012.*

*SIPAREX CROISSANCE conduit une gestion extinctive de son portefeuille et de ce fait, ne procède plus à de nouveaux investissements.*

*La Société retourne à ses actionnaires la trésorerie générée par les cessions essentiellement sous forme de réductions de capital (OPRA).*

*SIPAREX CROISSANCE représente environ 2,1 % des actifs gérés par SIGEFI, la société de gestion de l'ensemble du groupe Siparex.*

**SIPAREX CROISSANCE, cotée sur NYSE Alternext à Paris**  
**Code ISIN FR0000061582 – Code Reuters ALSIP.PA – code Bloomberg SIX:FP**

Contact : Valérie GERBET, Directeur administratif et financier, [v.gerbet@siparex.com](mailto:v.gerbet@siparex.com)  
Tél : 04 72 83 23 23 - [www.siparexcroissance.com](http://www.siparexcroissance.com)

# Bilan actif

SIPAREX CROISSANCE

Etats de synthèse au 30/06/2012

	Brut	Amortissements Provisions	Net au 30/06/12	Net au 31/12/11
<b>ACTIF</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Autres immobilisations incorporelles	2 849,73	2 849,73		
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Autres immobilisations corporelles	85 025,02	84 550,63	474,39	2 482,17
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations et créances rattachées	184 573,02		184 573,02	184 573,02
Autres titres immobilisés	37 722 895,40	17 944 317,43	19 778 577,97	22 067 635,37
Prêts	24,00		24,00	98,50
Autres immobilisations financières	357 481,82	76 031,21	281 450,61	248 861,72
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>38 352 848,99</b>	<b>18 107 749,00</b>	<b>20 245 099,99</b>	<b>22 503 650,78</b>
<b>Stocks</b>				
<b>Créances</b>				
Fournisseurs débiteurs				51 619,94
Personnel	1 283,48		1 283,48	
Autres créances	1 457 778,02	46 978,99	1 410 799,03	392 977,64
<b>Divers</b>				
Valeurs mobilières de placement	497 263,00		497 263,00	497 263,00
Disponibilités	12 420 448,00		12 420 448,00	8 362 085,71
Charges constatées d'avance	17 194,03		17 194,03	
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>14 393 966,53</b>	<b>46 978,99</b>	<b>14 346 987,54</b>	<b>9 303 946,29</b>
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>				
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>52 746 815,52</b>	<b>18 154 727,99</b>	<b>34 592 087,53</b>	<b>31 807 597,07</b>

# Bilan passif

SIPAREX CROISSANCE

Etats de synthèse au 30/06/2012

	Net au 30/06/12	Net au 31/12/11
<b>PASSIF</b>		
Capital social ou individuel	18 832 425,00	18 832 425,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	730 945,50	730 945,50
Réserve légale	1 883 242,50	1 883 242,50
Autres réserves	1 145 037,00	1 145 037,00
Report à nouveau	7 535 944,34	1 315 410,41
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>2 524 095,68</b>	<b>6 283 367,60</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>32 651 690,02</b>	<b>30 190 428,01</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Provisions pour risques	126 735,79	
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>126 735,79</b>	
<i>Découverts et concours bancaires</i>	<i>18 893,70</i>	<i>11 623,51</i>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	18 893,70	11 623,51
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	301 769,84	142 544,77
<i>Personnel</i>	<i>137 235,08</i>	<i>162 351,00</i>
<i>Organismes sociaux</i>	<i>90 305,02</i>	<i>91 162,18</i>
<i>Autres dettes fiscales et sociales</i>	<i>85 691,64</i>	<i>29 721,16</i>
Dettes fiscales et sociales	313 231,74	283 234,34
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 179 766,43	1 179 766,43
Autres dettes	0,01	0,01
<b>DETTES</b>	<b>1 813 661,72</b>	<b>1 617 169,06</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>34 592 087,53</b>	<b>31 807 597,07</b>

# COMPTE DE RESULTAT

SIPAREX CROISSANCE

Etats de synthèse au 30/06/2012

	du 01/01/12 au 30/06/12	du 01/01/11 au 31/12/11
<b>PRODUITS</b>		
Autres produits	3 227,92	48 036,39
<b>Total</b>	<b><u>3 227,92</u></b>	<b><u>48 036,39</u></b>
<b>CONSOMMATION M/SES &amp; MAT</b>		
Autres achats & charges externes	289 686,48	567 105,61
<b>Total</b>	<b><u>289 686,48</u></b>	<b><u>567 105,61</u></b>
<b>MARGE SUR M/SES &amp; MAT</b>	<b>-286 458,56</b>	<b>-519 069,22</b>
<b>CHARGES</b>		
Impôts, taxes et vers. assim.	20 487,25	61 609,91
Salaires et Traitements	151 172,60	442 259,32
Charges sociales	60 570,88	206 948,51
Amortissements et provisions	2 007,78	15 937,62
Autres charges	28 000,28	55 504,01
<b>Total</b>	<b><u>262 238,79</u></b>	<b><u>782 259,37</u></b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>-548 697,35</b>	<b>-1 301 328,59</b>
Produits financiers	2 208 737,61	6 582 967,14
Charges financières	312 493,87	1 272 454,75
<b>Résultat financier</b>	<b><u>1 896 243,74</u></b>	<b><u>5 310 512,39</u></b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>1 347 546,39</b>	<b>4 009 183,80</b>
Produits exceptionnels	5 217 506,11	9 908 603,03
Charges exceptionnelles	4 040 956,82	7 634 419,23
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b><u>1 176 549,29</u></b>	<b><u>2 274 183,80</u></b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>2 524 095,68</b>	<b>6 283 367,60</b>

**ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX**

Les comptes sociaux de la situation semestrielle établis au 30 juin 2012 se caractérisent par un montant total de bilan de 34 592 087,53 € et un bénéfice de 2 524 095,68 €.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes semestriels qui ont été établis, en euros, le 19 juillet 2012 par la Gérance.

## **I - REGLES ET METHODES COMPTABLES**

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect de la règle de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,

et conformément aux principes et méthodes définis par la loi du 30 avril 1983, le décret du 29 novembre 1983 et le plan comptable général.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

### **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

Les immobilisations incorporelles sont constituées par les logiciels informatiques amortis sur 12 mois, au prorata du temps écoulé entre leur acquisition et la clôture de l'exercice.

### **IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements pour dépréciation sont calculés en fonction de la durée d'utilité selon le mode linéaire ou dégressif :

- Agencements et aménagements divers .....	8 ans
- Matériel de transport .....	3 à 5 ans
- Matériel de bureau .....	5 ans
- Mobilier .....	10 ans

### **TITRES IMMOBILISES DE L'ACTIVITE DE PORTEFEUILLE**

Les méthodes d'évaluation retenues sont indiquées dans la rubrique spécifique paragraphe X de l'annexe.

### **VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT, SICAV ET FCP**

La valeur d'inventaire de ces titres est évaluée au cours de la dernière valeur liquidative connue à la date de clôture. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.



### **EVALUATION DES TITRES LORS DE LA SORTIE DU PATRIMOINE**

Le cours d'entrée des titres cédés est estimé suivant la méthode du coût unitaire moyen pondéré (CUMP).

### **INTERETS COURUS ET PLUS-VALUES LATENTES**

Les coupons courus sur les titres de participation et de placement sont comptabilisés à la clôture de l'exercice et à date de situation.

Au 30 juin 2012, les plus-values latentes sur les titres de placements et les autres immobilisations financières, hors titres immobilisés de l'activité de portefeuille, s'élèvent à 5 K€.

Les plus-values latentes existant au 30 juin 2012 sur les titres immobilisés de l'activité de portefeuille figurent dans le tableau de valeur estimative du portefeuille de TIAP.

### **CREANCES NON RATTACHEES AUX TITRES DE PARTICIPATION**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque leur valeur actuelle est inférieure à leur valeur comptable.

### **PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS**

En vue d'améliorer l'information financière, les comptes annuels sont présentés en conformité avec l'avis n° 64 CNC applicable à l'activité de portefeuille.

## **II - INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

### **MECANISME D'ASSURANCE DES PARTICIPATIONS**

La société n'a pas opté pour des couvertures d'assurance de type OSEO Garantie dans le cadre de son activité de prises de participations.

### **REGIME FISCAL**

La société a opté, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2001, pour le nouveau régime fiscal des sociétés de capital risque qui prévoit, pour les sociétés qui en bénéficient, une exonération quasi-totale d'impôt sur les sociétés en contrepartie d'une activité exclusive de gestion de participations dans le cadre de l'activité de capital risque exercée.

### **ACTIVITE DE CAPITAL RISQUE**

La société a historiquement co-investi, aux côtés des FCPR et FCPI gérés par la société SIGEFI VENTURE GESTION, dans des sociétés dites de « venture capital » dont l'activité est essentiellement axée sur les métiers de la nouvelle économie, les sciences de la vie et la haute technologie.

Le montant brut de ces investissements s'élève, au bilan du 30 juin 2012, à 576 K€ pour un montant net de provisions de 16 K€.

Par ailleurs, outre sa participation dans SUDINNOVA SA d'un montant brut de 76 K€ (identique au montant net), la société détient également une participation dans le trust de liquidation du fonds de « venture capital » SBV VENTURE PARTNERS d'un montant total de 2 612 K€. Cette participation est totalement provisionnée dans les comptes au 30 juin 2012.

Au global, les investissements en « venture capital », y compris la participation dans la société SUDINNOVA SA, ressortent à 3 264 K€ en valeur brute et 92 K€ en valeur nette, et représentent 0,46 % du portefeuille net de la société au 30 juin 2012.

### **EXPOSITION AUX RISQUES DE MARCHE**

#### **Risque de liquidité**

Le passif du bilan est constitué à hauteur de 94,39 % 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 0,12 million d'euros à la date de situation (cf § III – Engagements hors bilan).

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

**Risque actions**

a) Actions cotées

Les investissements en titres de sociétés cotées résultent principalement de l'introduction en bourse de sociétés déjà existantes dans le portefeuille de la société.

Ils ont été réalisés directement par la société et représentent 0,21 % de la valeur brute des participations et 0,08 % de leur valeur nette : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

<b>Actions cotées</b>	Valeur brute	Dépréciations	Valeur de marché	Plus-values latentes
En euros	-----	-----	-----	-----
	----			
Alternext	81 716	66 151	15 565	
<b>TOTAL</b>	81 716	66 151	15 565	

La sensibilité du résultat de la société à une baisse de 10% de la valeur de marché, au 30/06/2012, du portefeuille d'actions est non significative.

b) Actions non cotées

73,92% du portefeuille de participations en valeur historique (28,10 millions d'euros) sont évalués selon des multiples faisant appel à des critères boursiers.

La sensibilité du résultat de la société à une baisse de 10% des multiples boursiers ne présenterait aucune incidence significative.

c) Actions SIPAREX CROISSANCE détenues en propre (auto-détention) et en-cours de trésorerie dans le cadre du contrat de liquidité :

Au 30/06/12	Valeur comptable	Valeur de marché
En euros	-----	-----
Autres immobilisations financières (titres)	88 277	84 375
Autres immobilisations financières (en-cours de trésorerie sur contrat de liquidité)	54 354	54 354
<b>TOTAL</b>	142 631	138 729

La sensibilité du résultat de la société à une baisse de 10% du portefeuille détenu en actions propres par rapport à sa valeur de marché au 30/06/12 ressort à 8 K€.

**Risque de taux**

La quasi-totalité des placements de trésorerie (92,4 % en valeur) est réalisée sur des supports à taux fixe.

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

**Risque de change**

La société n'a plus d'engagement de souscription libellé en devises au 30 juin 2012.

Elle détient, essentiellement, une participation résiduelle, intégralement provisionnée, dans le trust de liquidation du fonds américain SBV Venture Partners dont les engagements de souscription ont été entièrement libérés ainsi qu'une ligne en co-investissement avec les fonds de venture capital gérés par le groupe.

### **III - ENGAGEMENTS HORS BILAN**

#### **ENGAGEMENTS DONNES**

##### **Garanties sur cessions de titres**

Lors de la cession de titres de participation, la société SIPAREX CROISSANCE a été amenée à consentir aux cessionnaires des garanties ponctuelles d'actif et de passif ou spécifiques dont les caractéristiques sont les suivantes :

<b>Dates d'échéance</b>	<b>Montants au 30/06/2012</b>
29/12/2013	117 K€
<b>TOTAL</b>	<b>117 K€</b>

A la date d'arrêté des comptes, la société n'a identifié aucun risque avéré relatif à ces garanties données.

##### **Autres engagements donnés**

La société SIPAREX CROISSANCE s'est engagée, vis-à-vis de l'une de ses participations, à renoncer à la possibilité de convertir les obligations qu'elle détient et à percevoir la prime de non conversion attachée d'un montant de 16 K€

##### **Cautions bancaires délivrées**

Néant

#### **ENGAGEMENTS RECUS**

Dans le cadre de la cession de l'une de ses participations, la société SIPAREX CROISSANCE a consenti, jusqu'au 30/06/2014, un crédit vendeur portant sur un montant de 210 K€ 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 révisions ou des compléments 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, ne sont pas évaluables à la date de clôture, compte tenu de leur définition.

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 lui 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.

### **Engagements financiers**

La société SIPAREX CROISSANCE a bénéficié d'une ligne de crédit d'un montant total de 2,30 millions d'euros consentie par la Caisse d'Epargne Rhône Alpes, dont l'échéance se situait au 31 mars 2012 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 et n'a pas été renouvelée à son échéance.

### **ENGAGEMENTS EN MATIERE D'INDEMNITES DE FIN DE CARRIERE ET DE RETRAITE**

La société a souscrit, à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2003, auprès d'une institution de prévoyance, une convention d'assurance collective couvrant le paiement des indemnités de fin de carrière (IFC).

Par ailleurs, elle a souscrit un contrat de retraite supplémentaire à prestations définies (Art.39) auprès d'une compagnie d'assurance.

Compte tenu du mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE, le coût de ces contrats est pris en charge par SIGEFI et compris dans la rémunération forfaitaire de la gérance.

### **LITIGES**

#### **Provisions non courantes**

Aucune provision n'a été constatée au bilan de la société SIPAREX CROISSANCE au 30 juin 2012.

#### **Procédures anciennes se poursuivant**

La société SIPAREX CROISSANCE doit faire face aux deux procédures contentieuses décrites ci-après, engagées à son encontre.

En date du 1<sup>er</sup> août 2007, SIPAREX CROISSANCE s'est vue assignée, conjointement avec une autre société du Groupe et deux investisseurs tiers, par l'ancien président de l'une de ses 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) outre des intérêts ainsi qu'une somme de 10 000 € au titre de l'article 700 du NCPC.

L'affaire est pendante devant le Tribunal de Commerce de Toulouse, une audience était prévue le 4 juillet 2012. Cette audience a été renvoyée à une date non déterminée au jour de rédaction du présent document.

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.

L'expert a rendu son rapport le 6 novembre 2009. Le 25 juin 2010, SIGEFI a été assignée par le mandataire judiciaire devant le Tribunal de Commerce d'Auch, *in solidum* aux côtés des dirigeants de cette participation et des autres membres du Conseil de Surveillance, dans le cadre d'une action en comblement de passif.

## **S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**

au 30 juin 2012

Cette affaire est pendante devant le Tribunal de Commerce d'Auch, la prochaine audience étant fixée au 14 septembre 2012.

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas estimé utile, après avoir pris l'avis de ses conseils, de constituer de provisions pour risques au titre de ces deux assignations qu'elle considère comme non fondées.

Par ailleurs, 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.

### Nouvelle procédure

Dans le cadre de la recherche de liquidité de l'une de ses participations, SIPAREX CROISSANCE a reçu, en novembre 2011, une offre d'achat de la part d'un actionnaire par ailleurs signataire du pacte d'actionnaires.

Le 25 novembre 2011, SIPAREX CROISSANCE a, conformément aux dispositions du pacte d'actionnaires, notifié le projet de cession de la totalité de sa participation aux signataires du pacte.

Au début du mois de février 2012, les trois actionnaires, en ce compris l'auteur de l'offre initiale, ont manifesté leur intention d'exercer leur droit de préemption et deux d'entre eux leur souhait de recourir à une expertise pour la détermination du prix.

Cette expertise a immédiatement été diligentée et le rapport de l'expert émis le 30 mai 2012.

Dans l'intervalle, SIPAREX CROISSANCE a été assignée le 11 mai 2012 par l'actionnaire de la participation auteur de l'offre initiale afin que la cession à son profit de la totalité des titres détenus soit effectuée, contestant ainsi les préemptions effectuées par les deux autres actionnaires.

Le 29 juin 2012, SIPAREX CROISSANCE a cédé aux deux actionnaires, autres que l'auteur de l'offre initiale, la quote-part de titres leur revenant aux termes des dispositions du pacte, les titres objet de cette cession et le prix correspondant ont été séquestrés le même jour dans l'attente de la résolution du litige précité.

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
au 30 juin 2012

Une audience de mise en état devant le Tribunal de Commerce de Lyon est prévue le 23 septembre 2012.

Ce litige ne devrait avoir aucune conséquence financière pour SIPAREX CROISSANCE, toutefois sa durée ne peut être anticipée.



**IV - NOTES SUR LE BILAN ACTIF**  
 (en milliers d'euros)

**ACTIF IMMOBILISE :**

Les mouvements de l'exercice sont les suivants :

<b>Immobilisations brutes</b>	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
	---			
Immobilisations incorporelles	3	0	0	3
Immobilisations corporelles	85	0	0	85
Immobilisations financières (hors virements de poste à poste)	41 965	238	3 938	38 265
<b>TOTAL</b>	<b>42 053</b>	<b>238</b>	<b>3 938</b>	<b>38 353</b>

<b>Amortissements et provisions pour dépréciation</b>	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
	---			
Immobilisations incorporelles	3	0	0	3
Immobilisations corporelles	82	3	0	85
Autres immob. financières	19 463	312	1 755	18 020
<b>TOTAL</b>	<b>19 548</b>	<b>315</b>	<b>1 755</b>	<b>18 108</b>

<b><u>Etat des créances :</u></b>	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'1 an
Actif immobilisé	432	322	110
Actif circulant et intérêts bancaires courus	1 447	1 133	314
<b>TOTAL</b>	<b>1 879</b>	<b>1 455</b>	<b>424</b>

<b><u>Provision pour dépréciation d'actifs circulants :</u></b>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	Solde de clôture
Provision sur créances	62	0	15	47
Provision pour dépréciation des VMP	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>62</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>47</b>

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
au 30 juin 2012

**PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN :**

Immobilisations financières	105
Autres créances	41
Disponibilités	13

**CHARGES CONSTATEES D'AVANCE :** **17**

**V - NOTES SUR LE BILAN PASSIF**

( en milliers d'euros)

<b>CAPITAL SOCIAL :</b>	<b>Nombre d'actions O</b>	<b>Nombre d'actions B</b>
Titres en début d'exercice	1 252 315	3 180
Titres émis		
Titres annulés		
	-----	-----
Titres en fin d'exercice	1 252 315	3 180
Valeur nominale	15,00 €	15,00 €

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 IX-1.2). Ces actions sont détenues par votre Gérant ou des salariés actuels ou anciens de ce dernier.

<b>Provisions</b>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provision utilisée)	Reprise de l'exercice (provision non utilisée)	Solde à la clôture
Provision pour risques et charges	0	127	0	0	127
Provision pour pertes de change	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	0	127	0	0	127

<b>Etat des dettes</b>	Montant brut	à 1 an au +	+1 an - 5 ans	à + de 5 ans
	-----	-----	-----	-----
Etablissements de crédit	19	19		
Fournisseurs	302	302		
Dettes fiscales & sociales	313	313		
Dettes sur immobilisations financières	1 180		1 180	
<b>TOTAL</b>	1 814	634	1 180	

Les dettes sur immobilisations financières comprennent les engagements de souscription non encore libérés pris par la société dans les FCPR SIPAREX ITALIA et SIPAREX IBERIA I.

Les appels sur engagements de souscription non encore libérés sur ces FCPR devraient être limités à un montant sensiblement moins élevé.

**CHARGES A PAYER INCLUSES DANS LES POSTES DU BILAN :**

Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	19
Fournisseurs	271
Dettes fiscales et sociales	222

**VI - NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT**  
**(en milliers d'euros)**

**VENTILATION DE L'IMPOT SUR LES BENEFICES :**

**Néant**

**AMORTISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS :**

**Non applicable**

## **VII - AUTRES INFORMATIONS**

### **ACTIONS PROPRES :**

Au 30 juin 2012, la société détient 4 134 de ses propres actions pour un montant global net de 88 277 €. Ces actions ont été acquises au titre du contrat de liquidité géré par la société de bourse Portzamparc et sont comptabilisées en autres immobilisations financières.

Au titre du contrat de liquidité, SIPAREX CROISSANCE a acquis, au cours du semestre, 4 672 actions au prix moyen de 21,17 €, et en a cédé 5 486 au prix moyen de 21,08 €.

Enfin, dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par les assemblées générales des 27 mai 2010 et 7 juin 2011, la société n'a acquis aucun titre, hormis ceux acquis dans le cadre du contrat de liquidité.

### **REMUNERATIONS DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE :**

Les sommes allouées aux organes de surveillance s'élèvent à 28 000 euros.

La rémunération de la gérance est présentée au paragraphe IX de la présente annexe.

### **EFFECTIF MOYEN (équivalent temps complet) :**

Cadres	2
Employés	1
	----
Total	3

### **ENTREPRISES LIEES :**

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

	<u>Créances</u>	<u>Dettes</u>
SIGEFI		125

**VIII - DETAIL DES PRODUITS ET DES CHARGES**

(en milliers d'euros)

**PRODUITS A RECEVOIR :**

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan

<u>Créances rattachées à des participations</u>	<u>105</u>
Dividendes	90
Intérêts courus des créances sur participations	0
Intérêts courus sur obligations convertibles	9
Intérêts courus sur comptes courants	6
<u>Autres créances</u>	<u>41</u>
Jetons de présence à recevoir	0
Fournisseurs avoirs à recevoir	0
Etat produits à recevoir	41
<u>Disponibilités</u>	<u>13</u>
Intérêts courus à recevoir	0
Intérêts courus sur CDN et CAT	13
<b>TOTAL</b>	<b><u>159</u></b>

**CHARGES CONSTATEES D'AVANCE :**

**TOTAL** **17**

**VIII - DETAIL DES PRODUITS ET DES CHARGES**  
**(en milliers d'euros)**

**CHARGES A PAYER :**

<u>Emprunts et dettes établissements de crédit</u>	<u>19</u>
Intérêts bancaires à payer	19
<u>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</u>	<u>271</u>
Fournisseurs factures non parvenues	146
Factures à recevoir de SIGEFI	125
<u>Dettes fiscales et sociales</u>	<u>222</u>
Dettes provisions congés payés	22
Autres charges de personnel	115
Charges sociales sur congés payés	11
Charges sociales sur gratifications	53
Etat charges à payer	18
Charges fiscales sur congés payés	3
<b>TOTAL</b>	<b><u>512</u></b>



## **IX - REMUNERATION DE LA GERANCE**

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<sup>er</sup> 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 31 décembre 2011 (en K€)	au 30 juin 2012 (en K€)
Charges opérationnelles	705	331
Charges structurelles (Charges propres)	537	203
	_____	_____
Charges de fonctionnement brutes	1 242	534
Total des produits et débours		
	_____	_____
Charges de fonctionnement nettes (avant rémunération aléatoire)	1 242	534

Au cours de ce semestre, les charges opérationnelles se sont élevées à 331 K€; compte tenu de l'absence de charge et produit exceptionnels, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 331 K€.

Cette somme de 331 K€ correspond au taux de 2,35% appliqué à la moyenne des capitaux propres de la société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$28\,162\text{ K€} \times 2,35\% / 2 = 331\text{ K€}$$

Par ailleurs, la société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participations pour un montant total de 15 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).

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**

au 30 juin 2012

- 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 de ce semestre n'autorise pas votre gérant, la société SIGEFI, à percevoir une rémunération aléatoire (bonus de performance) ; corrélativement, les porteurs d'actions de catégorie « B » (cf paragraphe 5 : Notes sur le Bilan Passif - Capital Social) ne bénéficieront pas du dividende prévu à l'article 18 des statuts.

## **X - TITRES IMMOBILISES DE L'ACTIVITE DE PORTEFEUILLE**

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

Ainsi, le portefeuille a été évalué en « Juste Valeur » pour la détermination des provisions pour dépréciation et le calcul de l'actif net réévalué, selon les critères suivants:

1°/ 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 Siparex Croissance, 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 doit être intégré dans l'évaluation des titres ou valeurs détenus par Siparex Croissance, 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 s'établira 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 de Siparex Croissance, 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),
- 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.

## **S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**

au 30 juin 2012

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 Siparex Croissance, lorsque les méthodologies ci-dessus ne sont pas appropriées.
- L'actualisation de flux de trésorerie relatifs à l'investissement peut être utilisée par Siparex Croissance 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.

Par ailleurs, 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.

2°/ Sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé (« cotées »):

Les titres des sociétés cotées détenus directement par Siparex Croissance sont évalués sur la base du cours demandé ("bid prices"), à la date d'arrêté des évaluations sous condition d'un marché actif et de l'absence de restrictions ("lock up" par exemple).

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

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.

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

3°/ Les parts de FCPR sont évaluées à leur dernière valeur liquidative connue et affectées le cas échéant d'une décote pour illiquidité.

**XI - ACTIF NET PAR ACTION**

L'actif net par action de SIPAREX CROISSANCE ressort à 29,63 € au 30 juin 2012 contre 27,67 € au 31 décembre 2011.

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**

au 30 JUIN 2012

**VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**  
(en Euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission et primes d'apport	Réserves	Résultat de l'exercice et report à nouveau	Total
<b>Situation au 31/12/2010</b>	2 018 853	30 282 795	1 173 693	6 094 904	6 418 916	43 970 308
Augmentation de capital par paiement du dividende en actions						
Réduction de capital par annulation d'actions (OPRA)	-763 358	-11 450 370	-442 748	-3 066 624	-5 040 238	-19 999 980
<b>Situation après augmentation et réduction de capital</b>	1 255 495	18 832 425	730 946	3 028 281	1 378 678	23 970 328
Droits de l'associé commandité					-63 268	-63 268
Résultat au 31/12/2011					6 283 368	6 283 368
<b>Situation au 31/12/2011</b>	1 255 495	18 832 425	730 946	3 028 281	7 598 778	30 190 428
Droits de l'associé commandité					-62 834	-62 834
Résultat au 30/06/2012					2 524 096	2 524 096
<b>Situation au 30/06/2012</b>	1 255 495	18 832 425	730 946	3 028 281	10 060 040	32 651 690

## RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(R 225-81, R 225-83 et R 225-102 du code de commerce)

(en euros)

NATURE DES INDICATIONS	2008	2009	2010	2011	30/06/2012
<b>SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE :</b>					
Capital social	42 262 995	43 048 740	30 282 795	18 832 425	18 832 425
Nombre d'actions émises de catégorie O	2 814 353	2 866 736	2 015 673	1 252 315	1 252 315
Nombre d'actions émises de catégorie B	3 180	3 180	3 180	3 180	3 180
<b>RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES :</b>					
Produits (1)	5 556 063	7 739 606	6 306 436	2 892 763	1 614 859
Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	3 457 912	5 602 512	4 476 337	1 612 424	1 194 905
Impôts sur les bénéfices	2 314	0	0	0	0
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	3 301 480	1 050 184	6 326 753	6 283 368	2 524 096
Montant des bénéfices distribués (2)	2 855 870	0	0	0	0
<b>RESULTAT DES OPERATIONS REDUIT A UNE SEULE ACTION (2)</b>					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	1,23	1,95	2,22	1,28	0,95
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	1,17	0,37	3,13	5,00	2,01
Dividende versé à chaque action de catégorie O (2)	(A) 1,00	0	0	0	0
	(B) 1,10	0	0	0	0
Dividende versé à chaque action de catégorie B (2)					
<b>PERSONNEL :</b>					
Nombre de salariés	13	12	6	4	4
Montant de la masse salariale	632 345	516 005	361 303	442 259	151 173
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc...)	333 595	283 655	174 900	206 949	60 571

(1) Plus values brutes de cession, produits des titres de participations, produits de trésorerie et produits accessoires.

(2) Pour l'exercice dont les comptes seront soumis à l'assemblée générale des actionnaires, il est indiqué le montant des bénéfices dont la distribution est proposée

(A) sur 2 399 188 actions -coupon normal

(B) sur 415 165 actions -coupon majoré



Immobilisations Financières	CAPITAL	Réserves et Report à nouveau avant affectation des Résultats	QUOTE PART DU CAPITAL DETENUE (%)	VALEUR COMPTABLE des titres détenus		Prêts et Avances consentis par la Société et non encore remboursés par la Société	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
				BRUT	NET							
Filiales et participations												
<b>A. Renseignements détaillés</b> concernant les filiales et les participations ci-dessous												
<b>1. Filiales</b> (+50% du capital détenu par la société)												
<b>2. Participations</b> (10 à 50% du capital détenu par la société)												
OCLID	400 000,00	876 781,00	25,75	361 535		65 477		366 792	-152 463			conso. au 31/12/11
CROISSANCE NERGECO	4 085 000	2 228 000	20,01	2 146 084				29 194 000	1 206 000			au 31/12/11
CECEP	6 471 063	1 710 732	15,49	1 846 326		4		0	-277 027			au 30/09/11
FINANCIERE KI 2003	3 088 300	3 850 934	28,50	1 992 500				31 938 512	-447 031			dépôt de bilan
SE INVESTISSEMENT	7 285 016	3 639 056	25,83	792 880				2 917 410	1 932 638			conso. au 31/03/11
RAVE CROISSANCE	9 920 573	5 323 060	30,87	2 256 378				614 779	132 856			au 31/12/11
BLANC DIVOIRE			11,64	1 259 996								au 31/12/11
FINANCIERE DE LA MOTTE			10,29	545 798								dépôt de bilan
SERTA	3 717 000	8 907 000	11,48	1 271 431				56 361 000	3 202 000			conso. au 31/12/11
VENSY'S POST EQUIP	5 153 780	1 751 004	11,58	596 741				37 785 945	1 622 989			conso. au 31/12/11
<b>TOTAL</b>				13 069 369	7 478 604							
<b>B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations</b>												
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)												
<b>C. Renseignements globaux concernant les autres valeurs mobilières</b>												
1. Actions et bons de souscription d'actions												
a) Autres TIAP										285 788		
b) Titres de placement												
2. Obligations												
a) Autres TIAP												
b) Titres de placement												
<b>TOTAL</b>				38 404 731	20 460 414							

S.C.A SIPAREX CROISSANCE  
 au 30 juin 2012

VALEUR ESTIMATIVE DU PORTEFEUILLE DE TIAP

Méthode d'évaluation	Montant à l'ouverture			Montant au 30/06/2012		
	Valeur Brute	Valeur Nette	Valeur Estimative	Valeur Brute	Valeur Nette	Valeur Estimative
Multiples du résultat	31 579 572	17 177 115	20 670 009	28 103 583	15 047 806	19 297 676
Sociétés cotées	81 716	17 215	17 215	81 716	15 565	15 565
Référence à un prix de transaction	2 438 879	1 681 515	2 447 268	1 437 992	1 098 977	1 098 977
Autres méthodes	886 750	307 861	307 861	840 248	307 861	307 861
Actif Net Réévalué	6 449 864	2 883 928	3 053 782	7 245 999	3 308 369	3 466 263
	41 436 781	22 067 634	26 496 135	37 709 539	19 778 578	24 186 342

S.C.A SIPAREX CROISSANCE  
au 30 juin 2012

VARIATION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE DE TIAP

	VALEUR COMPTABLE NETTE	VALEUR ESTIMATIVE
Montant à l'ouverture de l'exercice	22 067 635	26 496 136
Acquisition de l'exercice		
Cessions de l'exercice	3 727 241	5 030 478
Reprises de provisions sur titres cédés	1 069 455	1 069 455
Plus et moins-values sur cessions de titres		
-détenus au début de l'exercice		532 533
-acquis dans l'exercice		
Variation de la provision pour dépréciation	368 729	368 729
Autres variations des plus-values latentes		
-sur titres acquis dans l'exercice		749 967
-sur titres acquis antérieurement		
<b>MONTANT A LA CLOTURE</b>	<b>19 778 578</b>	<b>24 186 342</b>



**KPMG Audit**  
51, rue de Saint-Cyr  
CP 408  
69338 Lyon Cedex 9  
France

Grant Thornton

**Membre français de Grant Thornton International**  
42, avenue Georges Pompidou  
69442 Lyon Cedex 03  
France

**Siparex Croissance S.C.A.**

Siège social : 139 rue Vendôme - 69006 Lyon  
Capital social : € 18.832.425

**Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes individuels semestriels**

Période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Siparex Croissance S.C.A. et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes individuels semestriels de la société Siparex Croissance S.C.A. relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes individuels semestriels ont été établis sous la responsabilité de la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces 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 individuels semestriels, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, le fait que les comptes individuels semestriels présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 30 juin 2012, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

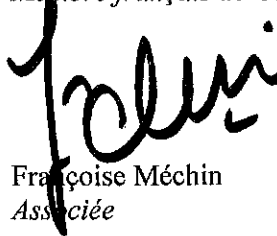
Lyon, le 20 septembre 2012

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*



Philippe Massonnat  
*Associé*

Grant Thornton  
*Membre français de Grant Thornton International*



Françoise Méchin  
*Associée*