



SI Participations

Rapport financier
semestriel

au 30 juin 2015

COMMUNIQUE DE PRESSE**SI PARTICIPATIONS****Poursuite de la stratégie de liquéfaction du portefeuille de participations**

SI PARTICIPATIONS est gérée depuis la réforme adoptée en 2005 comme un fonds d'investissement qui poursuit une politique active de désinvestissement et ne prend plus de nouvelles participations. La durée de vie de la Société a été prorogée de deux années, jusqu'au 31 décembre 2016, aux termes de l'assemblée générale extraordinaire du 3 juin 2014.

L'Actif Net Réévalué par action confirme la progression enregistrée en 2014

L'Actif Net Réévalué, qui prend en compte les plus-values latentes sur le portefeuille de participations, affiche une légère progression à 30,84 € par action (30,35 € à fin 2014 retraité de la dilution induite par l'OPRA), après une augmentation de 6,3% enregistrée sur l'année 2014.

Le portefeuille de participations représente 12,6 M€ en valeur réévaluée au 30 juin 2015 contre 13 M€ à fin 2014, consécutivement aux cessions réalisées.

Il convient toutefois de rappeler que l'arrêt des investissements depuis 2006 ne concourt plus à la reconstitution des plus-values latentes sur le portefeuille et que la stratégie de la Société, qui vise à optimiser la situation des actionnaires, est susceptible d'entraîner une érosion de l'actif net réévalué par action.

La perspective d'un résultat net positif sur l'ensemble de l'exercice est confirmée malgré une légère perte sur le semestre

Deux petits désinvestissements ont été concrétisés au cours du semestre. Ainsi en l'absence de plus-value de cession significative, la Société affiche une perte* de 288K€ au 30 juin 2015 après comptabilisation en charges du coût de l'OPRA réalisée en mai 2015.

Le programme de cessions se poursuivant, trois opérations ont ensuite abouti au mois de juillet.

** 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^{er} janvier 2012. Elle n'établit en conséquence plus de comptes consolidés sous format IFRS depuis cette date.*



La septième Offre Publique de Rachat d'actions a rencontré un franc succès

SI Participations distribue depuis 2005 la trésorerie générée par les cessions notamment sous forme d'Offres Publiques de Rachat d'Actions. L'OPRA d'un montant de 10 M€ réalisée en mai 2015, et représentant 44 % du capital, a été suivie par 72 % des actionnaires. Elle porte à 155 M€ les sommes versées aux actionnaires au cours des dix dernières années, représentant 145 % des fonds propres de la Société au moment de la mise en place de la réforme du mode de gestion.

Perspectives

SI PARTICIPATIONS poursuit une politique active de désinvestissement de son portefeuille. Les négociations en cours permettront de concrétiser plusieurs opérations de cession en 2015 et 2016, au-delà de celles déjà réalisées au mois de juillet. Le résultat de SI Participations devrait, grâce aux plus-values ainsi dégagées, être positif sur l'année 2015.

La réduction progressive du nombre de lignes de participations rend toutefois plus aléatoires et plus volatils les résultats de la société.

* * *

Les éléments financiers pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015 ont été examinés par le Conseil de Surveillance le 23 septembre 2015.

SI PARTICIPATIONS représente moins de 2 % des actifs gérés par SIGEFI, société de gestion du groupe Siparex.

**SI PARTICIPATIONS, 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
Tél : 04 72 83 23 23 - www.siparticipations.com



Grant Thornton

KPMG Audit
51 rue de Saint-Cyr
CS 60409
69338 Lyon Cedex 9
France

Membre français de Grant Thornton International
Cité Internationale
44 quai Charles de Gaulle
CS 60095
69463 Lyon Cedex 06
France

SI Participations S.C.A.

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

Période du 1er janvier 2015 au 30 juin 2015
SI Participations S.C.A.
139 rue Vendôme - 69006 Lyon
Ce rapport contient 32 pages
Référence : L153-59



KPMG Audit
51 rue de Saint-Cyr
CS 60409
69338 Lyon Cedex 9
France

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International
Cité Internationale
44 quai Charles de Gaulle
CS 60095
69463 Lyon Cedex 06
France

SI Participations S.C.A.

Siège social : 139 rue Vendôme - 69006 Lyon
Capital social : €.6.235.080

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

Période du 1er janvier 2015 au 30 juin 2015

Monsieur le Président de la Gérance,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société SI Participations S.C.A. et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes individuels semestriels de la société SI Participations S.C.A. relatifs à la période allant du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015, 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 2015, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Ce rapport est établi à votre attention et ne doit pas être utilisé, diffusé ou cité à d'autres fins. Nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis de tout tiers auquel ce rapport serait diffusé ou parviendrait.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas de compétence.

Lyon, le 25 septembre 2015

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Philippe Massonnat
Associé

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International



Françoise Méchin
Associée

Bilan actif

SI PARTICIPATIONS

Etats de synthèse au 30/06/2015

	Brut	Amortissements Provisions	Net au 30/06/15	Net au 31/12/14
ACTIF				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Autres immobilisations corporelles	85 025,02	85 024,98	0,04	0,04
Immobilisations financières				
Participations et créances rattachées	78 886,25		78 886,25	78 886,25
Autres titres immobilisés	19 748 979,98	9 916 677,96	9 832 302,02	10 698 121,82
Prêts	24,00		24,00	24,00
Autres immobilisations financières	353 635,45	14 232,28	339 403,17	116 010,56
ACTIF IMMOBILISE	20 266 550,70	10 015 935,22	10 250 615,48	10 893 042,67
Stocks				
Créances				
Fournisseurs débiteurs	387,50		387,50	
Autres créances	184 801,08	37 985,23	146 815,85	47 451,22
Divers				
Avances et acomptes versés sur commandes	1 645,73		1 645,73	1 232,50
Disponibilités	1 221 977,08		1 221 977,08	10 907 762,24
Charges constatées d'avance	14 542,20		14 542,20	1 980,00
ACTIF CIRCULANT	1 423 353,59	37 985,23	1 385 368,36	10 958 425,96
COMPTES DE REGULARISATION				
TOTAL ACTIF	21 689 904,29	10 053 920,45	11 635 983,84	21 851 468,63

Bilan passif

SI PARTICIPATIONS

Etats de synthèse au 30/06/2015

	Net au 30/06/15	Net au 31/12/14
PASSIF		
Capital social ou individuel	6 235 080,00	11 073 795,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	243 848,16	430 945,14
Réserve légale	623 508,00	1 107 379,50
Autres réserves	485 414,55	1 920 900,00
Report à nouveau	3 087 854,95	4 657 775,10
Résultat de l'exercice	-287 878,40	1 499 921,13
CAPITAUX PROPRES	10 387 827,26	20 690 715,87
AUTRES FONDS PROPRES		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
<i>Découverts et concours bancaires</i>	<i>15 215,00</i>	<i>9 850,00</i>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	15 215,00	9 850,00
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	381 014,11	259 805,89
<i>Personnel</i>	<i>51 031,99</i>	<i>86 072,70</i>
<i>Organismes sociaux</i>	<i>46 128,75</i>	<i>62 462,70</i>
<i>Autres dettes fiscales et sociales</i>	<i>28 696,30</i>	<i>16 491,03</i>
Dettes fiscales et sociales	125 857,04	165 026,43
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	726 070,43	726 070,43
Autres dettes		0,01
DETTES	1 248 156,58	1 160 752,76
TOTAL PASSIF	11 635 983,84	21 851 468,63

COMPTE DE RESULTAT

SI PARTICIPATIONS

Etats de synthèse au 30/06/2015

	du 01/01/15 au 30/06/15	du 01/01/14 au 31/12/14
PRODUITS		
Autres produits	1 738,32	6 551,21
Total	<u>1 738,32</u>	<u>6 551,21</u>
CONSOMMATION M/SES & MAT		
Autres achats & charges externes	363 779,36	390 587,13
Total	<u>363 779,36</u>	<u>390 587,13</u>
MARGE SUR M/SES & MAT	-362 041,04	-384 035,92
CHARGES		
Impôts, taxes et vers. assim.	23 057,64	32 924,54
Salaires et Traitements	106 642,92	215 537,47
Charges sociales	45 066,88	105 136,58
Autres charges	14 400,33	28 603,87
Total	<u>189 167,77</u>	<u>382 202,46</u>
RESULTAT D'EXPLOITATION	-551 208,81	-766 238,38
Produits financiers	863 815,27	6 162 999,00
Charges financières	711 496,38	642 015,19
Résultat financier	<u>152 318,89</u>	<u>5 520 983,81</u>
RESULTAT COURANT	-398 889,92	4 754 745,43
Produits exceptionnels	707 205,42	4 906 461,98
Charges exceptionnelles	596 193,90	8 161 286,28
Résultat exceptionnel	<u>111 011,52</u>	<u>-3 254 824,30</u>
RESULTAT DE L'EXERCICE	-287 878,40	1 499 921,13

IV - ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux au 30 juin 2015 se caractérisent par un montant total de bilan de 11 635 984 € et d'une perte de 287 878 €.

Les notes ci-après, font partie intégrante des comptes semestriels qui ont été établis, en euros, le 7 septembre 2015 par la Gérance.

En date du 1^{er} janvier 2015, la société SIPAREX CROISSANCE est devenue SI PARTICIPATIONS.

I - REGLES ET METHODES COMPTABLES

CONVENTIONS GENERALES 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** l'Assemblée Générale Extraordinaire du 3 juin 2014 a décidé de proroger statutairement la durée de vie de la société de deux années, soit jusqu'au 31 décembre 2016,
- **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.

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.

A la date du 30 juin 2015, les immobilisations corporelles détenues sont intégralement amorties.

TITRES IMMOBILISES DE L'ACTIVITE DE PORTEFEUILLE

Les titres immobilisés de l'activité de portefeuille sont comptabilisés à leur coût d'acquisition et dépréciés le cas échéant.

Les méthodes d'évaluation retenues sont indiquées au paragraphe X de l'annexe.

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

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.

A la date du 30 juin 2015, la société ne détient pas de valeurs mobilières de placement.

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.

Les plus-values latentes existant au 30 juin 2015 sur les titres immobilisés de l'activité de portefeuille figurent pour information dans le tableau de valeur estimative du portefeuille de TIAP et ne sont pas comptabilisées.

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 BPI France dans le cadre de son activité de prises de participations.

REGIME FISCAL

La société a opté, à compter du 1^{er} 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, 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 2015, à 259 K€ entièrement provisionné à cette date.

EXPOSITION AUX RISQUES DE MARCHE

Risque de liquidité

Le passif du bilan est constitué à hauteur de 89,27 % 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 ses 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.

S.C.A. SI PARTICIPATIONS

au 30 juin 2015

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 0,06 % de la valeur brute des participations et 0,05 % de leur valeur nette : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

Actions cotées	Valeur brute	Dépréciations	Valeur de marché	Plus-values latentes
En euros	-----	-----	-----	-----
Alternext	12 139	6 780	5 379	
TOTAL	12 139	6 780	5 379	

La sensibilité du résultat de la société à une baisse de 10% de la valeur de marché, au 30 juin 2015, du portefeuille d'actions est non significative.

b) Actions non cotées

43,22 % du portefeuille de participations en valeur historique (8,5 millions d'euros en valeur brute, 3,6 millions d'euros en valeur nette) 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 SI PARTICIPATIONS détenues en propre (auto-détention) et en-cours de trésorerie dans le cadre du contrat de liquidité :

Au 30/06/2015	Valeur comptable	Valeur de marché
En euros	-----	-----
Autres immobilisations financières (titres)	82 163	81 266
Autres immobilisations financières (en-cours de trésorerie sur contrat de liquidité)	29 733	29 733
TOTAL	111 896	110 999

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 30/06/2015 ressort à 8 K€.

Risque de taux

L'intégralité des placements de trésorerie 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 2015.

III - ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNES

Garanties sur cessions de titres

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

<i>Dates d'échéances</i>	<i>Montants au 30/06/2015</i>
30/11/2016	110 K€
30/11/2016	239 K€
Total	349 k€

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

Autres engagements donnés

Dans le cadre de la gestion d'une ligne en participation une promesse unilatérale de vente a été donnée.

Cautions bancaires délivrées

Néant

ENGAGEMENTS RECUS

<i>Dates d'échéances</i>	<i>Montants au 30/06/2015</i>
30/11/2016	168 K€
Total	168 K€

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 SI PARTICIPATIONS 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 EN MATIERE D'INDEMNITES DE FIN DE CARRIERE ET DE RETRAITE

La société a souscrit, à effet du 1^{er} 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 SI PARTICIPATIONS, 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 2015.

Il est précisé que SI Participations a été assignée, au mois de février 2015, par un ancien prestataire informatique hébergeur de son site Internet qui conteste les modalités de résiliation de son contrat, intervenue en 2009.

En réparation du préjudice qu'il estime avoir subi, ce prestataire sollicite le versement en principal d'une somme de 11 K€ par SI Participations. Une première audience de mise en l'état devant le Tribunal de Commerce de Lyon est fixée au 10 juillet 2015.

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 SI Participations 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 de 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.

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

ACTIF IMMOBILISE :

Les mouvements de l'exercice sont les suivants :

Immobilisations brutes	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture

Immobilisations incorporelles	3	0	3	0
Immobilisations corporelles	85	0	0	85
Immobilisations financières (hors virements de poste à poste)	20 726	388	932	20 182
TOTAL	20 814	388	935	20 267

Amortissements et provisions pour dépréciation	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture

Immobilisations incorporelles	3	0	3	0
Immobilisations corporelles	85	0	0	85
Autres immob. financières	9 833	689	591	9 931
TOTAL	9 921	689	594	10 016

<u>Etat des créances :</u>	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'1 an
Actif immobilisé	354	354	0
Actif circulant et intérêts bancaires courus	201	201	0
TOTAL	555	555	0

<u>Provision pour dépréciation d'actifs circulants :</u>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	Solde de clôture
Provision sur créances	17	23	2	38
Provision pour dépréciation des VMP	0	0	0	0
TOTAL	17	23	2	38

S.C.A. SI PARTICIPATIONS
au 30 juin 2015

PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN :

Immobilisations financières	242
Autres créances	0
Disponibilités	0

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE : 15

V - NOTES SUR LE BILAN PASSIF

(en milliers d'euros)

CAPITAL SOCIAL :	Nombre d'actions O	Nombre d'actions B
Titres en début d'exercice	735 073	3 180
Titres émis		
Titres annulés	322 581	
	-----	-----
Titres en fin de semestre	412 492	3 180
Valeur nominale	15,00 €	15,00 €
Actif net comptable par action	24,99 €	24,99 €

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.

Provisions	Solde d'ouverture	Dotations 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	0	0	0	0
Provision pour pertes de change	0	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	0	0

Etat des dettes	Montant brut	à 1 an au +	+1 an - 5 ans	à + de 5 ans
	-----	-----	-----	-----
Etablissements de crédit	15	15		
Fournisseurs	381	381		
Dettes fiscales & sociales	126	126		
Dettes sur immobilisations financières	726	0	726	
TOTAL	1 248	522	726	

Les dettes sur immobilisations financières comprennent les engagements de souscription non libérés pris par la société dans les FPCI SIPAREX ITALIA et SIPAREX IBERIA I.
 Ces engagements de souscription ne devraient pas faire l'objet d'appels à l'avenir.

S.C.A. SI PARTICIPATIONS
au 30 juin 2015

CHARGES A PAYER INCLUSES DANS LES POSTES DU BILAN :

Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	15
Fournisseurs	136
Dettes fiscales et sociales	89

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 2015, la société détient 2 918 de ses propres actions pour un montant global net de 81 266,30 €. 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, SI PARTICIPATIONS a acquis, au cours de ce semestre, 4 301 actions au prix moyen de 27,54 €, et en a cédé 3 669 au prix moyen de 27,78 €.

Enfin, dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par les assemblées générales des 20 juin 2013 et 3 juin 2014, 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 pour ce semestre s'élèvent à 14 400 euros.

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

EFFECTIF MOYEN:

Cadres	1
Employés	1

Total	2

ENTREPRISES LIEES :

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

	<u>Créances</u>	<u>Dettes</u>
SIGEFI		14

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>242</u>
Dividendes	228
Intérêts courus sur obligations convertibles	14
Intérêts courus sur comptes courants	0
<u>Autres créances</u>	<u>0</u>
<u>Disponibilités</u>	<u>0</u>
Intérêts courus à recevoir	0
Intérêts courus sur CDN et CAT	0
TOTAL	<u>242</u>

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE :

TOTAL **15**

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

CHARGES A PAYER :

<u>Emprunts et dettes établissements de crédit</u>	<u>15</u>
Intérêts bancaires à payer	15
<u>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</u>	<u>136</u>
Fournisseurs factures non parvenues	122
Factures à recevoir de SIGEFI	14
<u>Dettes fiscales et sociales</u>	<u>89</u>
Dettes provisions congés payés	11
Autres charges de personnel	40
Charges sociales sur congés payés	6
Charges sociales sur gratifications	21
Etat charges à payer	10
Charges fiscales sur congés payés	1
TOTAL	<u>240</u>

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 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.

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.

L'Assemblée Générale du 7 juin 2011 a renouvelé le mandat pour la durée statutaire de six années, les conditions de rémunération demeurant inchangées.

1.1 Rémunération forfaitaire

Cette rémunération est égale à 2,35 % de la moyenne des capitaux propres de la société.

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

S.C.A. SI PARTICIPATIONS

au 30 juin 2015

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

	au 31 décembre 2014 (en K€)	au 30 juin 2015 (en K€)
Charges opérationnelles	400	143
Charges structurelles (Charges propres)	349	380
	_____	_____
Charges de fonctionnement brutes	749	523
Total des produits et débours		
	_____	_____
Charges de fonctionnement nettes (avant rémunération aléatoire)	749	523

Au cours de ce semestre, les charges opérationnelles se sont élevées à 143 K€ ; compte tenu de l'absence de charge et produit exceptionnels, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 143 K€.

Cette somme de 143 K€ correspond au taux de 2,35% appliqué à la moyenne des capitaux propres de la société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$12\,224\text{ K€} \times 2,35\% / 2 = 143\text{ K€}$$

Par ailleurs, la société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participations pour un montant total de 26 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 SI PARTICIPATIONS 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 SI PARTICIPATIONS.

En effet, en l'absence d'aménagement, la réduction progressive des capitaux propres de SI PARTICIPATIONS 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 SI PARTICIPATIONS, 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

S.C.A. SI PARTICIPATIONS

au 30 juin 2015

- 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 de ce semestre associé à ceux des deux précédents exercices 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).

Ainsi, le portefeuille est évalué en « Juste Valeur » pour la détermination des provisions pour dépréciation et le calcul de l'actif net réévalué. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

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 SI PARTICIPATIONS, 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.

De même, lorsque les titres détenus par SI PARTICIPATIONS font l'objet d'une offre de rachat par un tiers, la valorisation de ces titres est établie sur la base de cette valeur de référence.

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 SI PARTICIPATIONS, 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 calculée selon les méthodologies suivantes :

➤ La valorisation selon les Multiples de résultats, consistant à capitaliser les résultats de l'entreprise, est 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 SI PARTICIPATIONS, ou plus favorablement :

- avec application aux résultats de la société (moyennes de résultats arrêtés ou prévisionnels) de multiples adaptés et raisonnables (PER, PCF, VE/EBIT, VE/EBITDA, VE/CA),
- ces multiples émanant de sociétés comparables,
- 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. SI PARTICIPATIONS

au 30 juin 2015

Une décote de négociabilité est appliquée à l'évaluation ainsi obtenue, fonction de la capacité de SI PARTICIPATIONS à organiser le désinvestissement de l'entreprise. Sauf cas spécifique, le taux de cette décote est 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 SI PARTICIPATIONS, lorsque les méthodologies ci-dessus ne sont pas appropriées.
- L'actualisation de flux de trésorerie relatifs à l'investissement peut être utilisée par SI PARTICIPATIONS 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, l'estimation de la juste valeur est 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 SI PARTICIPATIONS sont évalués sur la base du cours demandé ("bid prices"), à la date d'arrêt des évaluations sous condition d'un marché actif et de l'absence de restrictions ("lock up" par exemple).

Une décote pourra être appliquée à la valorisation des titres faisant l'objet d'un lock-up, lorsque les volumes d'échange du marché ne sont pas pertinents, le choix d'une autre méthode 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.

SI PARTICIPATIONS 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 FPCI sont évaluées à leur dernière valeur liquidative connue et affectées le cas échéant d'une décote pour illiquidité.

XI - ACTIF NET REEVALUE PAR ACTION

L'actif net réévalué par action de SI PARTICIPATIONS ressort à 30,84 € au 30 juin 2015 contre 30,64 € au 31 décembre 2014 (après affectation du résultat de l'exercice).

XII - HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

	2014		30/06/2015	
	KPMG Audit	Grant Thornton	KPMG Audit	Grant Thornton
total	41 990	42 797	19 800	19 800

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
Situation au 31/12/2013	738 253	11 073 795	430 945	3 028 280	4 670 827	19 203 847
Droits de l'associé commandité						
Résultat au 31/12/2014					-13 052	-13 052
Situation au 31/12/2014	738 253	11 073 795	430 945	3 028 280	6 157 696	20 690 716
Réduction de capital (OPRA)	-322 581	-4 838 715	-187 097	-1 919 357	-3 054 842	-10 000 011
Droits de l'associé commandité						
Résultat au 30/06/2015					-14 999	-14 999
Situation au 30/06/2015	415 672	6 235 080	243 848	1 108 923	2 799 976	10 387 827

S.C.A. SI PARTICIPATIONS

Au 30 juin 2015

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	2011	2012	2013	2014
SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE :				
Capital social	18 832 425	18 832 425	11 073 795	11 073 795
Nombre d'actions émises de catégorie O	1 252 315	1 252 315	735 073	735 073
Nombre d'actions émises de catégorie B	3 180	3 180	3 180	3 180
RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES :				
Produits (1)	2 892 763	2 162 730	-78 390	-2 998 112
Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	1 612 424	678 081	-947 507	-3 798 861
Impôts sur les bénéfices	0	0	0	0
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	6 283 368	2 799 011	1 305 250	1 499 921
Montant des bénéfices distribués (2)	0	0	0	0
RESULTAT DES OPERATIONS REDUIT A UNE SEULE ACTION (2)				
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	1,28	0,54	-1,28	-5,15
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	5,00	2,23	1,77	2,03
Dividende versé à chaque action de catégorie O (2)	0	0	0	0
Dividende versé à chaque action de catégorie B (2)	0	0	0	0
PERSONNEL :				
Nombre de salariés	4	3	3	2
Montant de la masse salariale	442 259	320 622	324 007	215 537
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc...)	206 949	141 177	136 692	105 137

(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.

Immobilisations Financières	CAPITAL	Réserves et Report à nouveau avant affectation des Résultats	QUOTE PARTI 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												
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)												
CROISSANCE NERGECCO	10 725 176	1 451 157	20,01	2 146 084				505 632				au 31/12/14
CECEP	6 654 802	2 783 692	15,06	1 846 326		4		-3 326 432				au 30/09/14
SE INVESTISSEMENT	1 668 300	3 912 378	10,67	444 885				-505 323				conso. au 31/03/14
BLANC DIVOIRE	9 920 573	5 556 902	11,64	1 259 996				378 257				au 31/12/14
TOTAL				5 697 291	2 885 925							
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				13 402 022	6 897 885							
b) Titres de placement				0	0					4		
2. Obligations												
a) Autres TIAP				728 553	127 378							
b) Titres de placement												
TOTAL				19 827 866	9 911 188							

S.C.A SI PARTICIPATIONS
 au 30 juin 2015

**VALEUR ESTIMATIVE DU PORTEFEUILLE DE TIAP
 (en €)**

Méthode d'évaluation	Montant à l'ouverture			Montant à la clôture		
	Valeur Brute	Valeur Nette	Valeur Estimative	Valeur Brute	Valeur Nette	Valeur Estimative
Multiples du résultat	12 156 755	5 375 896	6 184 428	8 536 014	3 636 014	4 944 255
Sociétés cotées	12 139	4 376	4 376	12 139	5 359	5 359
Référence à un prix de transaction	3 971 776	2 717 550	3 771 466	7 986 820	4 292 624	5 361 055
Autres méthodes	567 104	123 163	123 163	475 054	86 343	86 343
Actif Net Réévalué	3 808 446	2 477 137	2 501 795	2 738 952	1 811 962	1 816 409
	20 516 221	10 698 122	12 585 228	19 748 980	9 832 302	12 213 421

S.C.A SIPAREX CROISSANCE
au 30 juin 2015

VARIATION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE DE TIAP

	VALEUR COMPTABLE NETTE	VALEUR ESTIMATIVE
Montant à l'ouverture de l'exercice	10 698 122	12 585 228
Acquisition de l'exercice		
Cessions de l'exercice	767 242	857 825
Reprises de provisions sur titres cédés	176 499	176 499
Plus et moins-values sur cessions de titres		
-détenus au début de l'exercice		- 13 508
-acquis dans l'exercice		
Variation de la provision pour dépréciation	- 275 077	- 275 077
Autres variations des plus-values latentes		
-sur titres acquis dans l'exercice		
-sur titres acquis antérieurement		598 105
MONTANT A LA CLOTURE	9 832 302	12 213 421