



SI Participations

Rapport financier
semestriel

au 30 juin 2016

COMMUNIQUE DE PRESSE**SI PARTICIPATIONS
Résultats du 1^{er} semestre 2016**

SI PARTICIPATIONS, Société de Capital Risque dont l'actif net réévalué représente 14 M€, 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. Près de 155 M€ ont depuis cette date, été retournés aux actionnaires, représentant 145% des fonds propres de la Société au moment de la mise en place de la réforme du mode de gestion. La durée de la Société a été statutairement prorogée de deux années, jusqu'au 31 décembre 2016, aux termes de l'assemblée générale extraordinaire du 3 juin 2014.

Un résultat net positif de 0,3 M€ sur le semestre *

Deux cessions ont été concrétisées au cours du semestre. Elles ont permis de dégager 0,4 M€ de plus-values nettes de cessions qui, combinées à la perception de dividendes exceptionnels et à la baisse des charges de fonctionnement, contribuent à la formation d'un résultat de 0,3 M€ sur le semestre (résultat net de 0,6 M€ pour l'exercice 2015).

Un complément de dépréciation de 0,2 M€ a en outre été comptabilisé (0,7 M€ pour l'exercice 2015) sur le portefeuille de participations résiduel qui compte désormais 10 participations dans des entreprises industrielles et commerciales auxquelles s'ajoutent deux investissements dans des fonds de capital investissement.

** 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.*

En fonction de la bonne exécution au cours de l'année 2016 du programme de cessions, la Gérance proposera, en fin d'année aux actionnaires, la mise en liquidation ou la prorogation de la durée de la Société. Comme au 31 décembre 2015, les comptes au 30 juin 2016 ont, de ce fait, été arrêtés selon le principe de la continuité d'exploitation.

L'Actif Net Réévalué par action confirme la progression enregistrée en 2015

L'Actif Net Réévalué, qui prend en compte les plus-values latentes sur le portefeuille de participations, atteint 33,78 € par action affichant une progression de 8% sur le semestre (31,25 € à fin 2015)

SI Participations

Le portefeuille de participations représente 7,5 M€ en valeur réévaluée au 30 juin 2016 contre 7,2 M€ à fin 2015, certaines négociations en cours ayant conduit à réévaluer les lignes concernées.

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.

Perspectives

Compte tenu de la durée de la Société venant à échéance le 31 décembre 2016, SI PARTICIPATIONS poursuit activement la réalisation du programme de cessions qui demeure lié à l'évolution de l'environnement économique et des opportunités de marché. Plusieurs négociations sont en cours dont une grande partie devrait se concrétiser d'ici la fin 2016. La trésorerie disponible devrait ensuite être redistribuée aux actionnaires début 2017.

Une assemblée générale des actionnaires sera convoquée avant la fin de l'année qui, en fonction de l'avancement effectif des opérations de désinvestissement, se prononcera :

- Soit sur l'entrée en liquidation de la Société, la nomination du liquidateur, le maintien d'une mission de commissariat aux comptes, le maintien des fonctions du Conseil de Surveillance,
- Soit sur une nouvelle prorogation d'une année de la durée de la Société si certaines participations présentant un potentiel de valorisation significatif n'étaient pas cédées à cette date.

Rappelons que 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 2016 ont été examinés par le Conseil de surveillance le 21 septembre 2016.

SI PARTICIPATIONS représente moins de 1 % 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

KPMG

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.

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

Période du 1er janvier 2016 au 30 juin 2016
SI Participations S.C.A.
139 rue Vendôme - 69006 Lyon
Ce rapport contient 31 pages
Référence : L163-52

KPMG

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 2016 au 30 juin 2016

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 2016 au 30 juin 2016, 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 2016, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Lyon, le 21 septembre 2016

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 30/06/2016

	Brut	Amortissements Provisions	Net au 30/06/16	Net au 31/12/15
ACTIF				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Autres immobilisations corporelles	85 025,02	85 024,98	0,04	0,04
Immobilisations financières				
Participations et créances rattachées	39 115,26		39 115,26	39 115,26
Autres titres immobilisés	13 282 248,44	8 161 214,68	5 121 033,76	5 571 238,18
Prêts	1,00		1,00	1,00
Autres immobilisations financières	298 185,82	15 261,14	282 924,68	116 708,45
ACTIF IMMOBILISE	13 704 575,54	8 261 500,80	5 443 074,74	5 727 062,93
Stocks				
Créances				
Fournisseurs débiteurs	219,43		219,43	219,43
Autres créances	119 902,28	117 509,00	2 393,28	201 894,46
Divers				
Disponibilités	7 253 372,14		7 253 372,14	6 370 873,83
Charges constatées d'avance	17 441,69		17 441,69	1 248,00
ACTIF CIRCULANT	7 390 935,54	117 509,00	7 273 426,54	6 574 235,72
COMPTES DE REGULARISATION				
TOTAL ACTIF	21 095 511,08	8 379 009,80	12 716 501,28	12 301 298,65

Bilan passif

SI PARTICIPATIONS

Etats de synthèse au 30/06/2016

	Net au 30/06/16	Net au 31/12/15
PASSIF		
Capital social ou individuel	6 235 080,00	6 235 080,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	243 848,16	243 848,16
Réserve légale	623 508,00	623 508,00
Autres réserves	485 414,55	485 414,55
Report à nouveau	3 719 713,48	3 087 854,95
Résultat de l'exercice	329 280,23	638 240,93
CAPITAUX PROPRES	11 636 844,42	11 313 946,59
AUTRES FONDS PROPRES		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
<i>Découverts et concours bancaires</i>	<i>8 503,49</i>	<i>6 000,00</i>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	8 503,49	6 000,00
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	335 941,03	232 338,68
<i>Organismes sociaux</i>		<i>18 548,12</i>
<i>Autres dettes fiscales et sociales</i>	<i>9 141,91</i>	<i>4 394,83</i>
Dettes fiscales et sociales	9 141,91	22 942,95
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	726 070,43	726 070,43
DETTES	1 079 656,86	987 352,06
TOTAL PASSIF	12 716 501,28	12 301 298,65

COMPTE DE RESULTAT

SI PARTICIPATIONS

Etats de synthèse au 30/06/2016

	du 01/01/16 au 30/06/16	du 01/01/15 au 31/12/15
PRODUITS		
Autres produits		17 088,12
Total		<u>17 088,12</u>
CONSOMMATION M/SES & MAT		
Autres achats & charges externes	185 325,47	595 724,98
Total	<u>185 325,47</u>	<u>595 724,98</u>
MARGE SUR M/SES & MAT	-185 325,47	-578 636,86
CHARGES		
Impôts, taxes et vers. assim.	1 753,40	25 828,41
Salaires et Traitements	15 827,88	113 770,93
Charges sociales	5 605,56	50 426,50
Autres charges	12 213,51	27 401,77
Total	<u>35 400,35</u>	<u>217 427,61</u>
RESULTAT D'EXPLOITATION	-220 725,82	-796 064,47
Produits financiers	754 460,67	2 825 456,55
Charges financières	394 260,78	980 167,31
Résultat financier	<u>360 199,89</u>	<u>1 845 289,24</u>
RESULTAT COURANT	139 474,07	1 049 224,77
Produits exceptionnels	407 582,49	6 303 971,50
Charges exceptionnelles	217 776,33	6 714 955,34
Résultat exceptionnel	<u>189 806,16</u>	<u>-410 983,84</u>
RESULTAT DE L'EXERCICE	329 280,23	638 240,93

IV - ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux au 30 juin 2016 se caractérisent par un montant total de bilan de 12 716 501 € et un bénéfice de 329 280 €.

Les notes ci-après, font partie intégrante des comptes semestriels qui ont été établis, en euros, le 19 juillet 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** *En fonction de la bonne exécution au cours de l'année 2016 du programme des cessions, la Gérance proposera, en fin d'année aux actionnaires, la prorogation de la durée de vie de la Société ou sa mise en liquidation. Compte tenu de cette situation, le principe de continuité a été maintenu.*

- **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 2016, 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 2016, 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 2016 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 2016, à 107 K€ entièrement provisionné à cette date.

EXPOSITION AUX RISQUES DE MARCHE

Risque de liquidité

Le passif du bilan est constitué à hauteur de 91,51 % 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 2016

Risque actions

a) Actions cotées

A la date du 30 juin 2016, la société ne détient plus d'investissement en titres de sociétés cotées.

b) Actions non cotées

64,52 % du portefeuille de participations en valeur historique (8,5 millions d'euros en valeur brute, 2,97 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 30/06/2016	Valeur comptable	Valeur de marché
En euros	-----	-----
Autres immobilisations financières (titres)	81 907	79 694
Autres immobilisations financières (en-cours de trésorerie sur contrat de liquidité)	34 046	34 046
TOTAL	<u>115 953</u>	<u>113 740</u>

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 30/06/2016 ressort à 6 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 2016.

III - ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNES

Garanties sur cessions de titres

Lors de la cession de titres de participation, la société SI PARTICIPATIONS s'efforce de ne pas consentir aux cessionnaires des garanties d'actif et de passif ou spécifiques.

Date d'échéance	Montant au 30/06/2016
30/11/2016	110 000 €
30/11/2016	238 923 €

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

Autres engagements donnés

Dans le cadre d'une participation, nous avons consenti une promesse unilatérale de vente.

Cautions bancaires délivrées

Néant

ENGAGEMENTS RECUS

Date d'échéance	Montant au 30/06/2016
30/11/2016	168 000 €

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.

S.C.A. SI PARTICIPATIONS

au 30 juin 2016

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 SI PARTICIPATIONS au 30 juin 2016.

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.

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.

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	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	85	0	0	85
Immobilisations financières (hors virements de poste à poste)	13 990	261	546	13 705
TOTAL	14 075	261	546	13 790

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

Immobilisations incorporelles	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	85	0	0	85
Autres immob. financières	8 263	262	349	8 176
TOTAL	8 348	262	349	8 261

<u>Etat des créances :</u>	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'1 an
Actif immobilisé	298	298	0
Actif circulant et intérêts bancaires courus	140	22	118
TOTAL	438	320	118

<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	0	0	0	0
Provision pour dépréciation des VMP	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	0

S.C.A. SI PARTICIPATIONS
au 30 juin 2016

PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN :

Immobilisations financières	182
Autres créances	0
Disponibilités	2

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE : 17

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	412 492	3 180
Titres émis		
Titres annulés		
	-----	-----
Titres en fin d'exercice	412 492	3 180

Valeur nominale	15,00 €	15,00 €
Actif net comptable par action	33,78 €	33,78 €

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	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	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	9	9		
Fournisseurs	336	336		
Dettes fiscales & sociales	9	9		
Dettes sur immobilisations financières	726	0	726	
TOTAL	1 080	354	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 2016

CHARGES A PAYER INCLUSES DANS LES POSTES DU BILAN :

Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	9
Fournisseurs	314
Dettes fiscales et sociales	9

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 2016, la société détient 2 749 de ses propres actions pour un montant global net de 79 694 €. 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, 2 307 actions au prix moyen de 29,65 €, et en a cédé 2 255 au prix moyen de 29,61 €.

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 cette année s'élèvent à 12 200 euros.

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

EFFECTIF MOYEN:

A compter du 1^{er} janvier 2016, la société n'a plus de personnel en direct.

ENTREPRISES LIEES :

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

	<u>Créances</u>	<u>Dettes</u>
SIGEFI		241

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>182</u>
Dividendes	166
Intérêts courus sur obligations convertibles	16
Intérêts courus sur comptes courants	0
<u>Autres créances</u>	<u>0</u>
<u>Disponibilités</u>	<u>2</u>
Intérêts courus à recevoir	0
Intérêts courus sur CDN et CAT	2
TOTAL	<u>184</u>

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>8</u>
Intérêts bancaires à payer	8
<u>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</u>	<u>314</u>
Fournisseurs factures non parvenues	73
Factures à recevoir de SIGEFI	241
<u>Dettes fiscales et sociales</u>	<u>9</u>
Dettes provisions congés payés	0
Autres charges de personnel	0
Charges sociales sur congés payés	0
Charges sociales sur gratifications	0
Etat charges à payer	3
Dividendes à payer	6
Charges fiscales sur congés payés	0
TOTAL	<u>331</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 2016

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

	au 31 décembre 2015 (en K€)	au 30 juin 2016 (en K€)
Charges opérationnelles	233	97
Charges structurelles (Charges propres)	536	108
	_____	_____
Charges de fonctionnement brutes	769	205
Total des produits et débours		
	_____	_____
Charges de fonctionnement nettes (avant rémunération aléatoire)	769	205

Au cours de ce semestre, les charges opérationnelles se sont élevées à 97 K€; compte tenu de l'absence de charge et produit exceptionnels, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 97 K€.

Cette somme de 97 K€ correspond au taux de 2,35% appliqué à la moyenne des capitaux propres de la société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$8\,211\text{ K€} \times 2,35\% / 2 = 97\text{ K€}$$

Par ailleurs, la société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participations pour un montant total de 16 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 2016

- 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 2016

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'arrêté 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 33,78 € au 30 juin 2016 contre 31,25 € au 31 décembre 2015 (après affectation du résultat de l'exercice).

XII - HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

	31/12/2015		30/06/2016	
	KPMG Audit	Grant Thornton	KPMG Audit	Grant Thornton
total	37 665	37 200	- 5 087	- 5 087

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 31/12/2014	738 253	11 073 795	430 945	3 028 280	6 157 696	20 690 716
Réduction de capital	-322 581	-4 838 715	-187 097	-1 919 357	-3 054 842	-10 000 011
Situation après réduction de capital	415 672	6 235 080	243 848	1 108 923	3 102 854	10 690 705
Droits de l'associé commandité					-14 999	-14 999
Résultat au 31/12/2015					638 241	638 241
Situation au 31/12/2015	415 672	6 235 080	243 848	1 108 923	3 726 096	11 313 946
Droits de l'associé commandité					-6 382	-6 382
Résultat au 30/06/2016					329 280	329 280
Situation au 30/06/2016	415 672	6 235 080	243 848	1 108 923	4 048 993	11 636 844

S.C.A. SI PARTICIPATIONS
 Au 30 juin 2016

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	2012	2013	2014	2015	2016
SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE :					
Capital social	18 832 425	11 073 795	11 073 795	6 235 080	6 235 080
Nombre d'actions émises de catégorie O	1 252 315	735 073	735 073	412 492	412 492
Nombre d'actions émises de catégorie B	3 180	3 180	3 180	3 180	3 180
RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES :					
Produits (1)	2 162 730	-78 390	-2 998 112	-135 802	580 777
Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	678 081	-947 507	-3 798 861	-948 856	360 052
Impôts sur les bénéfices	0	0	0	0	0
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	2 799 011	1 305 250	1 499 921	638 241	329 280
Montant des bénéfices distribués (2)	0	0	0	0	0
RESULTAT DES OPERATIONS REDUIT A UNE SEULE ACTION (2)					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	0,54	-1,28	-5,15	-2,28	0,87
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	2,23	1,77	2,03	1,54	0,79
Dividende versé à chaque action de catégorie O (2)	0	0	0	0	0
Dividende versé à chaque action de catégorie B (2)	0	0	0	0	0
PERSONNEL :					
Nombre de salariés	3	3	2	2	
Montant de la masse salariale	320 622	324 007	215 537	113 771	15 828
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc...)	141 177	136 692	105 137	50 427	5 606

(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 PART DU CAPITAL DETENUE (%)	VALEUR COMPTABLE des titres détenus		Prix 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)												
SE INVESTISSEMENT	1 668 300	-711 402	10,67	177 955				29 736				au 31/12/15
BLANC DIVOIRE	9 920 573	4 702 008	11,64	1 259 996				-8 980 408				au 31/12/15
TOTAL				1 437 951	208 359							
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations												
1. Filiales non reprises au paragraphe A												
a) Filiales françaises (ensemble)												
b) Filiales étrangères (ensemble)												
2. Participations non reprises au paragraphe A												
a) Dans les sociétés françaises (ensemble)												
b) Dans les sociétés étrangères (ensemble)												
C. Renseignements globaux concernant les autres valeurs mobilières												
1. Actions et bons de souscription d'actions												
a) Autres TIAP												
b) Titres de placement										384 409		
2. Obligations												
a) Autres TIAP												
b) Titres de placement												
TOTAL				13 321 364	5 160 150							

SCA SI PARTICIPATIONS
au 30 juin 2016

**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	8 536 014	3 179 611	4 822 348	8 536 014	2 970 551	5 350 644
Sociétés cotées	-	-	-	-	-	-
Référence à un prix de transaction	2 323 431	712 445	712 445	2 323 431	712 445	712 445
Autres méthodes	475 024	86 312	86 312	275 151	122 716	122 716
Actif Net Réévalué	2 486 992	1 592 869	1 599 458	2 147 652	1 315 321	1 321 736
	13 821 461	5 571 238	7 220 564	13 282 248	5 121 034	7 507 541

S.C.A SI PARTICIPATIONS
 au 30 juin 2016

VARIATION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE DE TIAP

	VALEUR COMPTABLE NETTE	VALEUR ESTIMATIVE
Montant à l'ouverture de l'exercice	5 571 238	7 220 564
Acquisition de l'exercice		
Cessions de l'exercice	539 213	727 657
Reprises de provisions sur titres cédés	293 656	293 656
Plus et moins-values sur cessions de titres -détenus au début de l'exercice -acquis dans l'exercice		188 444
Variation de la provision pour dépréciation	204 648	204 648
Autres variations des plus-values latentes -sur titres acquis dans l'exercice -sur titres acquis antérieurement		737 182
MONTANT A LA CLOTURE	5 121 033	7 507 541