



## DOCUMENT D'INFORMATION

### Admission sur NYSE Alternext à Paris

#### Conformément à :

- *La loi n°2009-1255 du 19 octobre 2009 « tendant à favoriser l'accès au crédit des petites et moyennes entreprises et à améliorer le fonctionnement des marchés financiers » et prévoyant « la possibilité pour une société cotée sur un marché réglementé de demander l'admission aux négociations de ses instruments financiers sur un système multilatéral de négociation organisé (SMNO) »,*
- *L'arrêté du 4 novembre 2009 portant homologation des modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, tels que publié au Journal Officiel du 13 novembre 2009, et*
- *Les articles 1.4, 3.2 et 3.3 des règles d'Alternext Paris telles que publiées le 29 mars 2010.*

Euronext Paris S.A. a décidé l'admission sur NYSE Alternext à Paris des 1 252 315 actions existantes composant le capital social de la société.

L'admission des actions de la société Siparex Croissance aura lieu le 5 septembre 2011 selon la procédure de cotation directe dans le cadre de son transfert d'Euronext vers NYSE Alternext à Paris.

## SOMMAIRE

1 – Rapport annuel 2010

2 – Rapport financier 1<sup>er</sup> semestre 2011

3 – Situation de trésorerie et d'endettement

4 – Evolution du cours de bourse

5 – Etat des communications faites sur Euronext

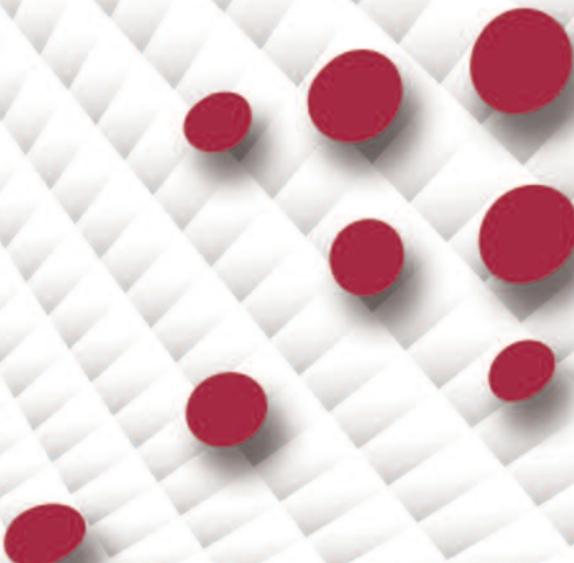
## 1 – Rapport annuel 2010



# Siparex

*Siparex Croissance*

EXERCICE 2010



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 16 mai 2011,  
sous le n°D.11-0489 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'AMF.

Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

## SOMMAIRE

2	Message du Président de la Gérance
5	Un mode de gestion qui optimise la situation de l'actionnaire
6	Une équipe performante pour assurer la gestion du portefeuille
8	Des règles claires de Corporate Governance
10	Une Société responsable
12	SIPAREX CROISSANCE, un portefeuille qui recèle encore des plus-values
18	SIPAREX CROISSANCE : les chiffres clés
21	La vie boursière
23	Rapport de la Gérance à l'Assemblée Générale Mixte du 7 juin 2011
32	Rapport du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale Mixte du 7 juin 2011
34	Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance, sur les procédures de contrôle interne et de gestion mises en place par la Société
39	Document de référence



## MESSAGE DU PRÉSIDENT DE LA GÉRANCE

*Chers Actionnaires,*

*SIPAREX CROISSANCE a réalisé une excellente année 2010.*

*Le redémarrage progressif de l'activité économique, la qualité du portefeuille de participations de votre Société, acquis et financé dans des conditions prudentes, ont permis à SIPAREX CROISSANCE de saisir en 2010 de nombreuses opportunités de cession. Celles-ci ont été principalement conduites dans le cadre de la réorganisation du capital des structures auprès des actionnariats familiaux ou des dirigeants, ou auprès d'investisseurs financiers souhaitant accompagner ces entreprises pour une nouvelle phase de développement.*

*Réalisées dans de très bonnes conditions, tout au long de l'exercice 2010, douze opérations de cessions, pour un montant de 18,3 millions d'euros, ont permis de concrétiser 8,6 millions d'euros de plus-values. SIPAREX CROISSANCE affiche ainsi un TRI brut annuel moyen, depuis sa création il y a 33 ans, de l'ordre de 15 %. Cette performance, sur une longue période couvrant plusieurs cycles économiques, constitue incontestablement un élément de sécurité pour les actionnaires.*

*Le résultat social atteint 6,3 millions d'euros multipliant ainsi par 8 le résultat par action.*

*Le bénéfice consolidé IFRS s'élève à 3,6 millions d'euros. Cette performance s'explique en grande partie par des prix de cession des participations supérieurs à leurs évaluations à fin 2009 réalisées dans un contexte encore dégradé de sortie de crise.*

*L'actif net consolidé par action à 24,93 euros est en hausse de 7 %.*

*L'action a clôturé l'année à un cours de 20 euros, en hausse de 7,5 % par rapport au 31 décembre 2009, ramenant à 19,7 % la décote sur l'actif net consolidé.*

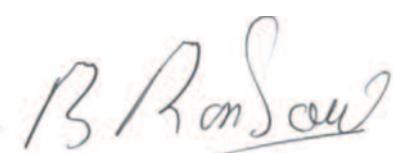
Gérée comme un fonds en phase de désinvestissement, SIPAREX CROISSANCE conduit une gestion extinctive de son portefeuille depuis la réforme d'avril 2005 et, de ce fait, ne procède plus à de nouveaux investissements. La Société distribue la trésorerie générée par les cessions notamment sous forme d'Offres Publiques de Rachat d'Actions (OPRA). Quatre opérations ont eu lieu en 2006, 2007, 2008 et 2010 pour un montant de 80 millions d'euros. Les résultats de l'exercice 2010 ont permis de lancer une cinquième OPRA de 20 millions d'euros en février 2011 qui a été suivie par 85 % d'entre vous marquant le succès de cette opération. En ajoutant 25 millions d'euros correspondant aux dividendes versés, ce sont 125 millions d'euros qui auront été retournés aux actionnaires ces cinq dernières années, représentant 120 % des fonds propres de la Société depuis 2005.

SIPAREX CROISSANCE poursuit la politique de désinvestissements de son portefeuille qui compte 36 participations à fin 2010 (48 à fin 2009) et recèle encore des plus-values significatives. Deux nouvelles opérations de cession se sont concrétisées début 2011. Toutefois, la réduction progressive du nombre de participations rend plus aléatoires et plus volatils les résultats sociaux et IFRS.

Enfin, la réduction du nombre de sociétés en portefeuille, la politique soutenue d'OPRA et par voie de conséquence la diminution de la capitalisation boursière (27,5 millions d'euros à ce jour) ont conduit à soumettre à votre Assemblée Générale le projet de transfert de votre Société du marché Euronext vers Alternext. La Gérance s'est évidemment engagée à conserver des règles identiques de gouvernance de la Société afin d'assurer une même qualité d'information et de transparence. Ce transfert permettra un suivi du titre plus adapté à la taille de SIPAREX CROISSANCE avec des coûts moins élevés.

Nous vous remercions très sincèrement de votre confiance,

Bertrand RAMBAUD



## UN MODE DE GESTION QUI OPTIMISE LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE

Le nouveau mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE a été adopté par l'Assemblée Générale des actionnaires du 31 mai 2005. Depuis, la Société qui fut à l'origine de la création du "Groupe SIPAREX" il y a 33 ans, est gérée à l'instar des autres structures comme un fonds d'investissement à durée de vie limitée (10 ans) à échéance 31 décembre 2014, tout en conservant son statut de société de capital risque et les avantages fiscaux qui y sont liés.

Les objectifs poursuivis sont clairs : accélérer la liquéfaction du portefeuille de participations, redistribuer la trésorerie dégagée aux actionnaires, sous forme de dividendes ou d'Offres Publiques de Rachat d'Actions, afin d'optimiser le rendement pour les investisseurs en leur offrant des opportunités supplémentaires de liquidité.

Cette stratégie a été largement approuvée par le marché financier pendant les années 2005 et 2006. La décote de la valeur boursière de SIPAREX CROISSANCE par rapport à l'actif net a été supprimée, le volume de transactions est resté soutenu et le cours de bourse, en progression de 23 % en 2005, s'est maintenu en 2006 à un niveau proche de l'actif net consolidé (IFRS) par action.

En 2007, le volume des transactions s'est nettement ralenti et le cours de bourse a baissé, tendance qui s'est poursuivie jusqu'en 2009 dans une conjoncture boursière très dégradée. Le cours de bourse, à 20 euros au 31 décembre 2010 affiche une décote de 19,7 % par rapport à l'actif net consolidé.

Dans ce contexte, les Assemblées Générales extraordinaires des actionnaires de SIPAREX CROISSANCE ont approuvé la mise en œuvre de cinq Offres Publiques de Rachat d'Actions :

- le 8 décembre 2005, les résolutions présentées ont autorisé SIGEFI, son Gérant, à procéder à une réduction de 14,26 % du capital social, dans le cadre d'une l'Offre Publique de Rachat d'Actions assortie d'une Offre Publique d'Achat Simplifiée, à un prix de 30,50 euros par action.
- le 1<sup>er</sup> février 2007, une seconde Offre Publique de Rachat d'Actions a été décidée portant sur 16,3 % du capital, réalisée à un prix de 30,20 euros par action.
- le 21 février 2008, une troisième Offre Publique de Rachat d'Actions a été décidée portant sur 19,4 % du capital, réalisée à un prix de 29,90 euros par action.
- le 26 février 2010, une quatrième Offre Publique de Rachat d'Actions a été décidée portant sur 29,7 % du capital, réalisée à un prix de 23,50 euros par action.
- le 25 février 2011, une cinquième Offre Publique de Rachat d'Actions a été décidée portant sur 37,8 % du capital, réalisée à un prix de 26,20 euros par action.

Ces cinq opérations ont permis à SIPAREX CROISSANCE de restituer 100 millions d'euros aux actionnaires, montant auquel il convient de rajouter les dividendes distribués, soit 25 millions d'euros.

Depuis début 2006, SIPAREX CROISSANCE a cessé d'investir dans de nouvelles participations, sauf quelques réinvestissements dans des lignes existantes. La gestion extinctive du portefeuille se poursuit et permet aux actionnaires de bénéficier des fruits des cessions réalisées.

# UNE ÉQUIPE PERFORMANTE POUR ASSURER LA GESTION DU PORTEFEUILLE

Bertrand Rambaud, Président de SIGEFI – le gérant de SIPAREX CROISSANCE, et Benoît Métais, membre du Directoire, ont en charge l'activité capital développement transmission mid market de la société SIGEFI, dont ils sont co-présidents.

**Bertrand Rambaud**, 47 ans, EM Lyon, est entré chez SIGEFI en 1991 comme Chargé d’Affaires puis Directeur de participations avant de rejoindre PricewaterhouseCoopers comme Associé.

Il a rejoint SIGEFI en 2002 comme Directeur Associé, puis Directeur Général Adjoint en 2005. En 2009 il est nommé membre du Directoire et à dater du 31 juillet, Président du Groupe SIPAREX.



Bertrand Rambaud

Benoît Métais et Bertrand Rambaud sont assistés par vingt trois professionnels, parmi lesquels six Directeurs Associés, y compris les équipes italienne et espagnole. Par ailleurs ils sont, ainsi que leurs adjoints, membres de plusieurs Conseils d’Administration ou de Surveillance de sociétés dans lesquelles

**Benoît Métais**, 47 ans, est diplômé de l’Ecole Supérieure des Sciences Commerciales d’Angers (ESSCA). Après une première expérience chez Deloitte & Touche, Benoît Métais est entré chez SIGEFI il y a 20 ans, d’abord comme Chargé d’Affaires, puis Directeur en charge des investissements dans les régions Sud et Centre de la France. En 1998 il est nommé Directeur Associé puis Directeur Général Adjoint en 2005 et membre du Directoire depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009.



Benoît Métais

SIPAREX CROISSANCE détient une participation. Ces professionnels qui interviennent dans des zones géographiques déterminées, cumulent pour la plupart une longue expérience au sein de SIGEFI, ce qui est un gage de sérieux et de continuité.

## A LYON,

- **Thierry Candelier**, Directeur Associé

43 ans, titulaire d'un BBA de l'Institut Franco-Américain et d'un MBA de l'Université de Dallas, a rejoint SIGEFI en 2001, après avoir commencé sa carrière chez Paribas puis à la Lyonnaise de Banque.

- **Florent Lauzet**, Directeur Associé

37 ans, IEP et ESC Paris, a passé 2 ans chez Mazars & Guérard en tant qu'auditeur avant de rejoindre SIGEFI en 2000.

- **Olivier Richard**, Directeur Associé

40 ans, ESC Grenoble, titulaire d'un DESS en évaluation et transmission des entreprises (Université Lyon II) et du DESCF, a rejoint SIGEFI en 1999, après une première expérience professionnelle chez KPMG Audit et Ernst & Young.

- **Bertrand Robert**, Directeur Associé

39 ans, Euromed Marseille Ecole de Management, il intègre SIGEFI en 2002. Il a également été chez PWC et Eurogerm.

L'équipe est composée également de quatre Chargés d’Affaires dont deux seniors :

- **Emmanuel Botzung** (Institut Commercial de Nancy, Master 2 évaluation et ingénierie financière de la transmission d'entreprise - Lyon II).

- **Guillaume Rebaudet** (ESC Toulouse - MBA Georgia State University).

Et :

- **Henri Dumas** (EM Lyon, Maîtrise de droit des affaires Lyon III).

- **Benoît Varichon** (ESC Toulouse).

## A PARIS,

- **Pierre Bordeaux Montrieux**, Directeur Associé

42 ans, IEP Strasbourg, Maîtrise de Gestion (Paris Dauphine), a débuté sa carrière chez PricewaterhouseCoopers puis chez Dôme Close Brothers avant de rejoindre SIGEFI en 1998.

- **Antoine Krug**, Directeur Associé

43 ans, Centrale Lille, titulaire d'un DEA en finance et du diplôme de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers), a débuté sa carrière au Crédit Lyonnais avant de rejoindre SIGEFI en 1999.

- **Romain Boisson de Chazournes**, Directeur

44 ans, ESC Nice, Master d'ingénierie financière de l'EM Lyon, après une première expérience à la Banque de Vizille, puis à la Banque Cantonale de Genève, a rejoint SIGEFI en 2001.

- **Augustin de Jerphanion**, Directeur Adjoint

33 ans, Maîtrise de Gestion – DESS Ingénierie financière de la Sorbonne. Entré chez SIGEFI en 2002.

- **Emilie de Villeneuve Esclapon**, Directeur Adjoint

33 ans, HEC, a débuté sa carrière chez Advention Business Partners puis Ernst & Young Corporate Finance à Lille, avant de rejoindre SIGEFI en 2007.

- **Mathieu Marc** (ESC Tours Poitiers, Master en ingénierie financière de l'EM Lyon, DESCF), Chargé d'Affaires.

## A LILLE,

- **Emmanuel Leplat**, Directeur Adjoint

40 ans, EM Lyon. Basé à Lille, il a passé 6 ans chez Paribas, puis 3 ans chez KPMG Corporate Finance avant de rejoindre l'équipe de SIGEFI en 2004.

## A NANTES,

L'équipe rassemble deux professionnels :

- **Antoine Puget**, Directeur

49 ans, diplômé de l'Ecole Supérieure des Sciences Commerciales d'Angers (ESSCA), Master d'Ingénierie Financière de l'EM Lyon, a rejoint SIGEFI en 1994 après une première expérience à la Caisse d'Epargne des Pays de la Loire.

- **Alexandre Tremblin**, Directeur Adjoint

36 ans, DEA Paris Dauphine – Expert Comptable, a rejoint SIGEFI en 2007

## A STRASBOURG,

• **Nathanaël Martin**, 34 ans, HEC, Directeur Adjoint, a rejoint SIGEFI à Strasbourg en 2009. En 1999 avait intégré le département Corporate finance de BNP Paribas à New York et Paris, puis est entré à la Sade (Groupe FORTIS) à Strasbourg en 2004.

## A MADRID,

- **Oscar Martinez-Cubells Leyún**, Consejero

46 ans, diplômé en gestion de l'ICADE (Université P. Comillas de Madrid). Après 5 ans chez Ernst & Young Corporate Finance, puis dans le groupe Espagnol de private equity Vista Capital de Expansión, il est entré chez Grupo Ahorro Corporación, spécialisé dans les services financiers avant de rejoindre SIGEFI en 2004 à Madrid.

Il est assisté de **Maria Aspiroza**, **José Menezes** et **Olivier Usureau**, Ejecutivos de Inversiones.

## A MILAN,

• **Alessandro Bellia**, 39 ans, titulaire d'un Master en Economie de l'Université Catholique de Milan, il a débuté sa carrière à la banque Martin Maurel à Paris puis a rejoint GCI Management, société de Conseil et de Private Equity basée à Milan et Munich et en 2003 CONSILIA S.r.l., société de conseil et d'audit spécialisée dans les cibles MidCap, comme Directeur Général. En 2008, il intègre CONECTRA, société de Private Equity italienne, puis rejoint SIGEFI ITALIA PRIVATE EQUITY en 2009.

# DES RÈGLES CLAIRES DE CORPORATE GOVERNANCE

Depuis de nombreuses années SIPAREX CROISSANCE a mis en place des mécanismes rigoureux et précis en matière de gouvernement

d'entreprise (corporate governance), adaptés à la structure juridique particulière de la Société en commandite par actions.

## Une tradition de gouvernance encore renforcée

### Un Conseil de Surveillance actif

Le Conseil de Surveillance, dans le cadre des missions qui lui sont dévolues par la Loi et les statuts, a continué à jouer un rôle actif. Il s'est réuni à quatre reprises pendant l'année 2010, en présence des représentants de la Gérance.

Présidé par Philippe Croizat, avocat, ancien Membre de la Gérance de Michelin, il compte parmi ses membres Messieurs Bosson, Leron, Nicolas et Prince, membres indépendants qui répondent aux critères définis par le Code AFEP/MEDEF de Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées.

Le règlement intérieur, adopté par délibération du Conseil de Surveillance du 11 mars 2003, définit ses règles de fonctionnement et formalise le rôle des Comités, les attributions du Comité d'audit et de contrôle, les règles de déontologie applicables à chaque membre du Conseil de Surveillance.

### Un Comité d'audit et de contrôle compétent et rigoureux

Un Comité d'audit et de contrôle a été constitué au sein du Conseil de Surveillance le 20 février 2003. Il a succédé au groupe de travail du Conseil de Surveillance qui examinait notamment les comptes de SIPAREX CROISSANCE et les modalités d'évaluation des participations en liaison avec les Commissaires aux Comptes, le Déontologue et désormais le RCCI.

Ce Comité, composé de trois membres dont le Président du Conseil de Surveillance qui le préside, Monsieur Jean Agnès, et un "membre" indépendant du Conseil de Surveillance, Monsieur Jean-Baptiste Bosson (parmi ces derniers l'un bénéficia d'une expérience en matière financière et d'audit), rend compte périodiquement de sa mission au Conseil. Un compte rendu de ses activités figure dans le rapport annuel du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale et dans le rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

Un Comité d'audit au sein du Conseil d'Administration de SIPAREX ASSOCIES, le principal actionnaire de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE, a également été institué pour contrôler le fonctionnement interne de SIGEFI.

## Un Comité Stratégique et d'Ethique pour traiter des problèmes sensibles

Le Comité Stratégique et d'Ethique créé en 1990 par SIPAREX ASSOCIES, a pour objet de traiter des problèmes "sensibles" notamment statutaires et déontologiques, à la demande du Président de SIGEFI, du Président de SIPAREX ASSOCIES ou du RCCI. Il émet ses avis notamment sur :

- les décisions relatives à la nomination et à la révocation du Gérant de la société SIPAREX CROISSANCE, la prorogation de ses fonctions, la fixation de sa rémunération, la définition de ses pouvoirs, la modification des statuts et la dissolution de cette Société ;
- les décisions relatives à la nomination et à la révocation du Président de la société SIGEFI, la prorogation de ses fonctions, la fixation de sa rémunération ;
- la modification des statuts de SIGEFI ainsi que les modifications relatives à l'agrément des cessions ou transmissions d'actions de cette Société.

Ce Comité est présidé par Maître Gérard Tavernier, ancien Président (Senior Partner) du Cabinet Gide Loyrette Nouel.

## Des règles de fonctionnement particulièrement strictes

Un manuel de procédures largement inspiré des pratiques professionnelles a été enrichi au cours des dernières années ; il couvre l'ensemble des process et des règles applicables à SIGEFI et à ses collaborateurs.

Un recueil des règles de bonne conduite, impliquant une adhésion volontaire de chaque membre de l'équipe de gestion, a été communiqué à chaque collaborateur.

Des règles précises de co-investissement avec les autres véhicules gérés par SIGEFI, destinées à éviter tout conflit d'intérêt, ont été mises à jour régulièrement, notamment lors du lancement de nouveaux fonds. Il en est de même pour les règles organisant les désinvestissements par ces différents véhicules. Compte tenu du mode de gestion extinctif de votre Société, seules ces dernières règles trouvent désormais à s'appliquer.

## Des procédures d'évaluation rigoureuses

Les procédures d'évaluation, fidèles aux recommandations professionnelles, sont appliquées de façon permanente, sous le contrôle des Commissaires aux Comptes. Le travail d'évaluation est effectué par un service interne indépendant des équipes d'investisseurs, en confrontation régulière avec celles-ci.

Les comptes consolidés de SIPAREX CROISSANCE sont établis en appliquant, d'une part, les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union Européenne tels que décrits dans les notes annexes et, d'autre part les principes d'évaluation des participations en portefeuille préconisées par l'IPEV (International Private Equity and Venture Capital Board).

## Un Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne, RCCI, chargé de la bonne application de l'ensemble des règles en vigueur

Le RCCI, placé auprès du Président de SIGEFI, a pour mission notamment de veiller à l'application des procédures en vigueur au sein de SIPAREX CROISSANCE et des autres entités gérées par SIGEFI, formellement décrites dans le manuel de procédures.

Cette fonction de RCCI a été créée au mois de septembre 2006, ses attributions sont celles antérieurement dévolues au Contrôleur Interne et au Déontologue.

Il fait rapport de ses missions périodiquement par écrit au Président de SIGEFI et à l'AMF pour les fonds gérés par SIGEFI.

## UNE SOCIÉTÉ RESPONSABLE

Depuis sa création, SIPAREX CROISSANCE et son Gérant SIGEFI ont affiché sans ambiguïté les valeurs qui fondent leur culture : éthique et bonne conduite, transparence, professionnalisme et corporate governance, indépendance, proximité et respect des dirigeants des entreprises auxquelles SIPAREX CROISSANCE s'associe.

Au-delà de ces valeurs qui sont en soi porteuses de développement durable, SIPAREX CROISSANCE et son Gérant se sont résolument engagés dans des actions sociétales fortes pour "irriguer" leur environnement industriel, commercial, professionnel ou simplement géographique, permettant ainsi de faire partager leur culture. Depuis longtemps la conviction de ne pas être un simple apporteur d'argent mais de devoir apporter aussi une véritable "valeur ajoutée" au développement des entreprises, fonde leur vision.

### **SIPAREX CROISSANCE, une entreprise qui partage, grâce au réseau du "Groupe"**

La mise en réseau de son environnement, notamment d'investisseurs et de chefs d'entreprises, permet au "Groupe" de faire partager ses valeurs et d'apporter à travers le CLUB SIPAREX une organisation originale d'appuis et de conseils,

une vision globale par le partage des connaissances, des expériences et des relations d'affaires.

### **SIPAREX CROISSANCE, une entreprise citoyenne**

Le partage des expériences est également systématiquement organisé par le CLUB SIPAREX à travers les "Dîners de SIPAREX" réunissant la communauté des affaires des villes où SIPAREX CROISSANCE et son Gérant ont une présence marquée, à Lyon, Lille et Nantes, autour d'une personnalité de forte notoriété internationale, porteur d'une expérience indiscutée.

Pendant l'année 2010, outre le traditionnel rendez-vous de conjoncture avec Marc Touati, Directeur Général de Global Equities, ont été accueillis, Michel Rollier, Associé Gérant Commandité du Groupe Michelin, Eric Woerth, Ministre du Budget, Guillaume Sarkozy, Délégué Général du Groupe

Malakoff Médéric, Nicolas de Tavernost, Président du Directoire du Groupe M6, Clara Gaymard, Vice-Présidente de GE International et présidente de GE France, Thierry de La Tour d'Artaise, Président du Groupe SEB et Paul-Georges Despature, Président du Groupe Somfy.

### **SIGEFI, une entreprise qui transmet son savoir**

La transmission de son savoir-faire, la capacité à étudier, décider, gérer des investissements en fonds propres dans des entreprises de tailles petites et moyennes pour développer la croissance, est depuis longtemps une action phare de SIGEFI en faveur des pays émergents : de nombreuses missions ont été menées par SIGEFI pour le compte de la BERD, de la Banque Mondiale ou de l'Union Européenne pour créer et former des équipes professionnelles que ce soit en Russie, au Maroc, en Tunisie ou en Algérie et en Egypte, pour ne citer que les principaux pays où SIGEFI a réalisé ces missions.

En 2005 SIGEFI a promu à Lyon le 1<sup>er</sup> Forum Euro Méditerranéen du capital investissement avec le concours des associations professionnelles de capital investissement et du MEDEF International, mettant en présence les acteurs du Nord et du Sud de la Méditerranée, manifestation organisée par l'Association Euromed Capital Forum dont SIGEFI a été l'initiateur, le Président de cette association étant actuellement, Dominique Nouvellet, Président de SIPAREX ASSOCIÉS, et son Secrétaire Général Paul Tholly (Managing Partner).

En avril 2008, le deuxième Euromed Capital Forum a eu lieu à Tunis. Ce Forum a rassemblé plus de 600 participants venus de 25 pays des rives Nord et Sud de la Méditerranée.

Les 23 et 24 octobre 2009, le troisième Forum s'est déroulé à Tanger (Maroc). Les intervenants ont débattu sur le thème "préparer le rebond dans un monde instable".

En 2010, les équipes opérationnelles du Groupe sont intervenues dans six pays notamment en Egypte et en Algérie, apportant leur savoir-faire en tant que consultant, en tant que partenaire technique ou en tant qu'administrateur, auprès d'institutions internationales ou de gestionnaires de fonds de capital investissement pour le financement des PME locales.

## SIPAREX CROISSANCE, SIGEFI et le club SIPAREX se sont engagés très tôt face aux défis de la mondialisation

SIPAREX CROISSANCE, SIGEFI et le CLUB SIPAREX se sont engagés à respecter et à promouvoir les 10 principes du "Pacte Mondial des Nations Unies". Initié par l'ancien Secrétaire Général de l'ONU, Kofi Annan, le Pacte Mondial synthétise les 10 engagements de bonne conduite que doivent

respecter les chefs d'entreprise en matière d'environnement et de développement durable, de droit de l'homme, d'organisation du travail et de transparence financière dans le cadre de la mondialisation des affaires.

## Très concrètement, SIPAREX CROISSANCE demande aux entreprises dont elle est actionnaire, de s'engager en faveur du développement durable

C'est ainsi que les accords conclus par SIPAREX CROISSANCE (de même que par toutes les sociétés et fonds gérés par SIGEFI) avec les sociétés dans lesquelles elle prend une participation prévoient, en général, que leurs dirigeants devront s'engager à prendre toutes les dispositions nécessaires afin que leur société et leurs filiales exercent leurs activités et obtiennent de leurs fournisseurs, soustracteurs et prestataires de services, français et étrangers, qu'ils prennent l'engagement d'exercer leurs activités :

- dans des conditions conformes aux principes généraux et règles issus de la Convention Européenne de sauvegarde des Droits de l'Homme et des Libertés Fondamentales du 4 Novembre 1950 et des prescriptions ou recommandations du Bureau International du Travail, notamment au regard de la protection de l'enfance ;

- en évitant ou en limitant, autant que les techniques disponibles le permettent, les atteintes à l'environnement ;  
- et, en cas d'exploitation d'un site ou d'une messagerie sur le réseau Internet, en ne délivrant aucun message qui heurte la morale commune ou les principes généraux et les règles édictées par la Convention Européenne de sauvegarde des Droits de l'Homme et des Libertés Fondamentales.

## SIPAREX CROISSANCE, un engagement de proximité

SIPAREX CROISSANCE reste fidèle à sa région d'origine et participe activement à la vie économique et associative lyonnaise, apportant notamment son soutien à l'Université Catholique de Lyon.

# SIPAREX CROISSANCE, UN PORTEFEUILLE QUI RECÈLE ENCORE DES PLUS-VALUES

Le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE représente 4,8 % des actifs gérés par SIGEFI au 31 décembre 2010.

A cette date il comprenait 66 lignes de participations, dont 36 entités économiques, dont la valeur brute s'élevait à 48,63 millions d'euros, la valeur nette à 24,73 millions d'euros et la valeur réévaluée à 31,06 millions d'euros.

La répartition des investissements tant en termes d'activité, qu'en termes géographiques ou en montants unitaires investis, sécurise le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE même si sa contraction contribue progressivement à une moindre division des risques.

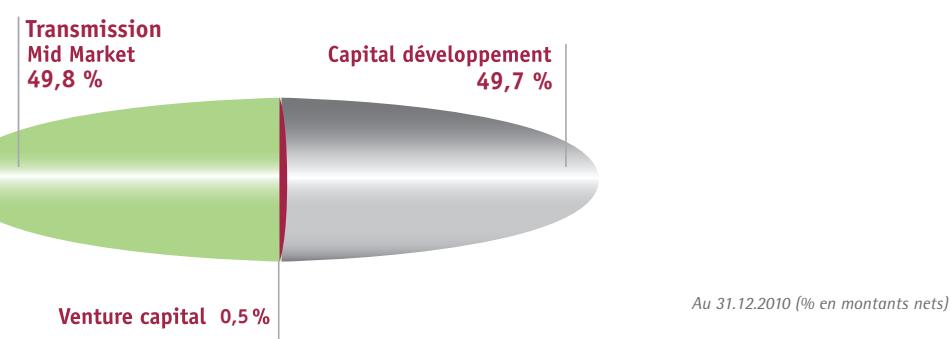
## Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et en transmission sur le lower middle market

La majorité des lignes gérées concerne le capital développement et les opérations de transmission dans les entreprises moyennes.

Une part importante revient aux opérations de transmission mises en place avec un effet de levier raisonnable, en accord avec la demande des dirigeants d'entreprise qui ont trouvé notamment dans ce type d'opérations un moyen d'assurer la transmission de leurs entreprises en leur permettant, dans de nombreux cas, d'associer les principaux cadres au capital. Compte tenu du niveau actuel des taux d'intérêt, ces investissements recèlent, en cas de succès, un potentiel de plus-values appréciable.

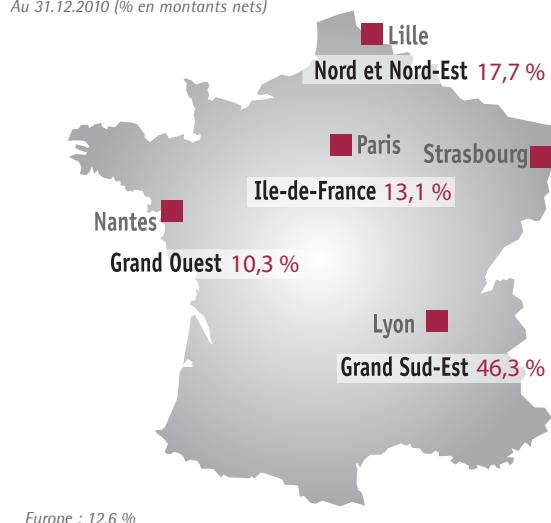
L'ensemble des investissements en venture capital sont des co-investissements réalisés avec d'autres structures gérées par la filiale de SIGEFI spécialisée dans cette activité. Ces investissements atteignaient au 31 décembre 2010 un montant net de 0,1 million d'euros.

SIPAREX CROISSANCE a cessé d'investir début 2006 et n'a procédé, en 2010, qu'à quelques réinvestissements dans des lignes existantes du portefeuille.



## Un portefeuille géographiquement réparti

Au 31.12.2010 (% en montants nets)



La répartition géographique du portefeuille de SIPAREX CROISSANCE illustre sa politique d'investissement historique, conforme à ses statuts et à ses objectifs stratégiques. Elle est marquée par une forte présence dans le Sud-Est de la France, région d'origine de la Société, et par une présence significative dans les autres régions françaises grâce aux co-investissements réalisés aux côtés d'autres fonds et sociétés gérés par SIGEFI dont les orientations géographiques étaient différentes.

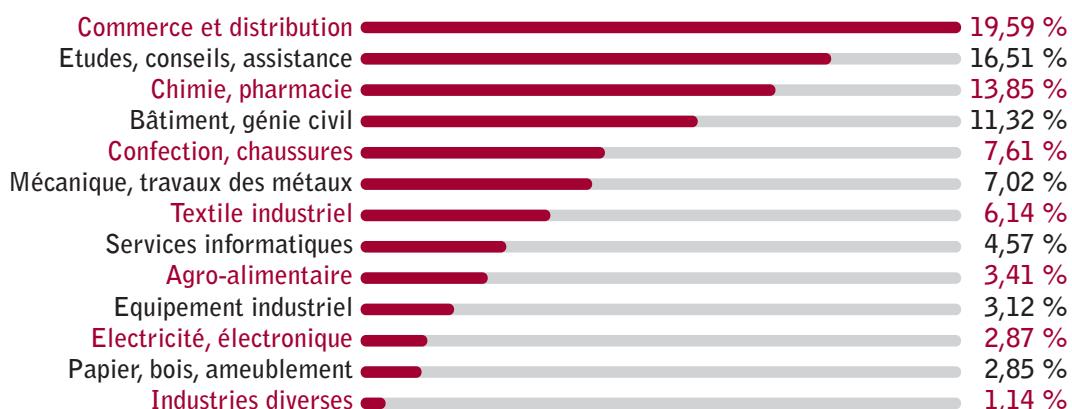
En particulier, les règles de co-investissements systématiques aux côtés :

- de SIPAREX DÉVELOPPEMENT (qui intervenait en priorité dans les entreprises situées au nord de la Loire) au-delà d'un certain seuil,
- et du FCPR SIPAREX SPF III MIDDLE MARKET (spécialisé dans les plus grosses opérations auxquelles la taille de SIPAREX CROISSANCE ne lui aurait pas permis de participer de façon isolée), ont conduit SIPAREX CROISSANCE à renforcer la diversité géographique du portefeuille.

## Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés

Le portefeuille de participations de SIPAREX CROISSANCE est composé d'entreprises présentes dans la plupart des secteurs de l'économie traditionnelle, reflétant ainsi la stratégie d'investissement de la Société qui a investi dans des entreprises

de croissance dynamiques, en position d'être leaders dans leur secteur. Le chiffre d'affaires cumulé des participations de SIPAREX CROISSANCE a atteint 5,4 milliards d'euros en 2010, leur cash-flow 257 millions d'euros.



## Des investissements sécurisants pour l'actionnaire

Le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE est investi principalement dans des entreprises de taille moyenne en position d'être leader dans leur secteur.

Le chiffre d'affaires médian est de 22 millions d'euros et le cashflow médian de 2,6 million d'euros. Bon nombre de sociétés sont leaders ou l'un des leaders en France de leur segment de marché. La majorité des investissements concerne des opérations de capital développement qui, par nature, entraînent un risque faible mais avec un potentiel de profit qui peut être élevé, ainsi que des opérations de transmission dans le segment du lower mid market, avec des évaluations modérées et des leviers qui restent raisonnables. Les investissements en venture capital sont limités, très répartis, et représentent un risque réduit.

La division du risque au sein du portefeuille, bien qu'amoindrie avec la réduction progressive du capital de la Société, reste importante : aucune des 36 entités dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE a investi ne représente un montant supérieur à 9,1 % du portefeuille en valeur nette, et 18,2 % en valeur réévaluée.

# SIPAREX CROISSANCE, UN PORTEFEUILLE QUI RECÈLE ENCORE DES PLUS-VALUES

## Un portefeuille toujours prometteur

Au 31 décembre 2010, les 10 premières valeurs du portefeuille au regard de leur valeur d'évaluation, sont les suivantes : (classement par cash-flow décroissant)

### GMD

Capital social : 626 896 €  
Localisation : Saint-Etienne (42)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 575 M€  
Cash flow 2010(e) : 20 M€  
Montant investi : 0,58 M€

Acteur majeur de la transformation des métaux à plat par découpage-emboutissage, tôlerie et autres procédés connexes à destination de la micro-informatique, la bureautique et l'automobile, GMD s'est également diversifié dans l'injection plastique.

### Botanic

Capital social : 6 032 000 €  
Localisation : Archamps (74)  
Chiffre d'affaires 2010/11(e) : 325 M€  
Cash flow 2010/11(e) : 12,8 M€  
Montant investi : 1,52 M€

Le Groupe Botanic est spécialisé dans la distribution de produits de jardinerie / animalerie / décoration. Disposant d'une présence nationale forte, le groupe est également présent à l'international (Italie) et réalise un chiffre d'affaires proche de 325 M€.

### Carso

Capital social : 945 000 €  
Localisation : Lyon (69)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 106 M€  
Cash flow 2010(e) : 11,1 M€  
Montant investi : 1,62 M€

Carso est un laboratoire d'analyse environnementale qui intervient sur les métiers apparentés à l'hygiène et à la sécurité. Il a connu un fort développement notamment dans l'analyse des dioxines, de l'amiante, de l'ESB et des OGM. Siparex Croissance a acquis cette participation à l'occasion d'une réorganisation de capital au début de l'année 2005.

### HDM Finance (Tissages Denantes)

Capital social : 4 452 000 €  
Localisation : Voiron (38)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 119 M€  
Cash-flow 2010(e) : 3,6 M€  
Montant investi : 1,05 M€

HDM Finance est le holding de contrôle principalement des sociétés Tissages Denantes et Tissage de Gérardmer Garnier Thiébaud. Le groupe est spécialisé dans la fabrication et la distribution d'articles textiles (linge, tissu d'ameublement, vêtements d'image) à destination du marché de l'hôtellerie, de la restauration et des collectivités.

### MB expansion

Capital social : 30 984 218 €  
Localisation : Bourg en Bresse (01)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 426 M€  
Cash flow 2010(e) : 6 M€  
Montant investi : 2,13 M€

Martin Belaysoud, groupe familial spécialisé dans le négoce de fournitures industrielles, plomberie, produits sanitaires et chauffage, compte un réseau d'agences réparties sur le territoire national. Il s'est activement développé par croissance externe avec une trentaine d'opérations effectuées ces 10 dernières années. Essentiellement présent sur le marché français, le groupe entame progressivement une diversification géographique en Europe de l'est.

### Rave Croissance

Capital social : 7 285 016 €  
Localisation : Le Creusot (71)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 73 M€  
Cash-flow 2010 (e) : 2,6 M€  
Montant investi : 2,26 M€

Le groupe RAVE est spécialisé dans le transport et la logistique des produits sidérurgiques qui représentent 60 % de son activité. Avec la prise en charge des flux logistiques internes sur les sites industriels et l'organisation de transport en tant qu'opérateur, l'offre du groupe couvre l'ensemble de la chaîne logistique.

### APX

Capital social : 2 208 360 €  
Localisation : Saint-Cloud (92)  
Chiffre d'affaires 2010/11(e) : 190 M€  
Cash-flow 2010/11 (e) : 2,2 M€  
Montant investi : 1,24 M€

Le Groupe APX, né du rapprochement d'APX COMPUTER et de SYNSTAR HOPEN, figure parmi les toutes premières sociétés spécialisées dans la sécurisation des infrastructures informatiques, du stockage des données et des échanges. Son chiffre d'affaires consolidés représente 190 M€.

### Croissance Nergeco

Capital social : 10 725 000 €  
Localisation : Dunières (43)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 26,9 M€  
Cash-flow 2010(e) : 1,5 M€  
Montant investi : 2,15 M€

Croissance Nergeco est la holding de contrôle du groupe Nergeco, le spécialiste de la porte souple automatique à ouverture rapide pour des secteurs variés : industrie agro-alimentaire, chaîne du froid, distribution, laboratoires,...

### La Maison Blanc d'Ivoire

Capital social : 9 921 000 €  
Localisation : Paris (75)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 12 M€  
Cash flow 2010(e) : 1 M€  
Montant investi : 1,26 M€

BLANC D'IVOIRE est une marque de référence sur le marché de la décoration intérieure, spécialisé dans la conception, la fabrication sous-traitée et la commercialisation d'une large gamme d'articles de décoration : textile de maison, accessoires et mobilier. Elle commercialise son offre auprès d'une clientèle professionnelle, française et étrangère, de détaillants multi-marques et d'hôtels ainsi qu'aujourd'hui du grand public, et à travers un réseau de boutiques détenues en propre à Paris.

### Atlantique Management

Capital social : 5 824 488 €  
Localisation : Paris (75)  
Chiffre d'affaires 2010(e) : 2 057 M€  
Cash flow 2010(e) : 125 M€  
Montant investi : 1,04 M€

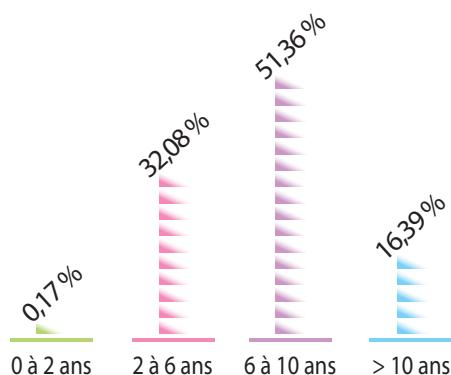
Le Groupe STEF TFE figure parmi les principaux acteurs européens du transport et de la logistique sous température dirigée. Il emploie près de 14 400 personnes et dispose, avec ses partenaires, de 222 plateformes logistiques froid en Europe et d'une flotte de 2 000 véhicules (tracteurs et porteurs) et 1 830 remorques frigorifiques.

Ces dix sociétés représentent 52,2 % du portefeuille net. Quatre sociétés (Dirickx, GP Info Finance (ATER), Kéria et Ludendo Groupe (La Grande Récré)), qui figuraient dans la liste des dix premières valeurs du portefeuille en 2009, ont fait

l'objet de cessions totales au cours de l'année 2010. Cinq sociétés intègrent ce classement réalisé au 31 décembre 2010 : APX Synstar, Atlantique Management (STEF TFE), Botanic, GMD et La Maison Blanc d'Ivoire.

## Un portefeuille en cours de cession

Répartition du portefeuille net par durée de détention des participations (données consolidées)



La modification du mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE en mai 2005 qui conduit à gérer la Société comme un fonds à durée de vie limitée, se traduit par un arrêt des investissements dans de nouvelles participations et par une liquéfaction progressive du portefeuille.

Du fait d'un marché dynamique, les cessions et les plus-values ont connu une forte croissance en 2010, respectivement de 64 % et 29 %.

Le total des plus-values latentes au 31 décembre 2010 atteint 6,3 millions d'euros, en retrait de 2,8 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent (9,1 millions d'euros), cette variation s'expliquant par les opérations importantes réalisées sur l'année et l'arrêt des investissements depuis 2006.

La gestion extinctive du portefeuille s'avère très satisfaisante. Treize participations ont été cédées au cours de l'exercice. La durée moyenne de détention des participations cédées en 2010 s'établit à 8,8 ans contre 11,3 ans l'année précédente, baisse s'expliquant par la cession de lignes parmi les plus anciennes en 2009.

# ... MAIS LA TAILLE REDUITE DU PORTEFEUILLE GENERERA UNE VOLATILITE PLUS FORTE DES RESULTATS DANS LES PROCHAINES ANNEES

Depuis le lancement de la réforme, SIPAREX CROISSANCE affiche un rythme de cessions supérieur à ce qui avait été initialement anticipé, ralenti toutefois par la crise financière de l'été 2007 qui s'est généralisée à partir du second semestre

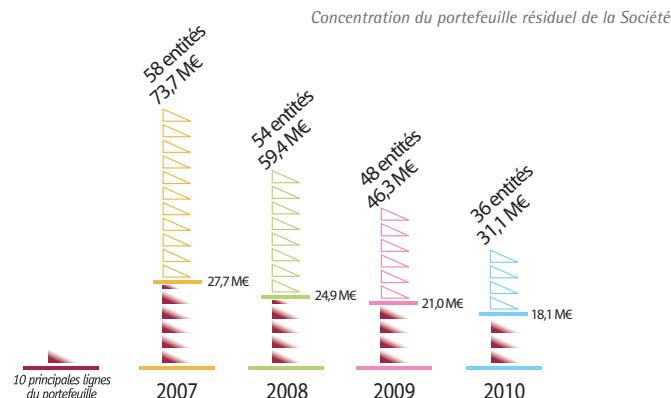
2008 augmentant les délais de négociation des cessions de participations. L'année 2010 a vu le retour d'un marché dynamique.

Au-delà de ce contexte particulier, les conséquences directes d'un mode de gestion extinctif, sont les suivantes :

## Une concentration progressive du portefeuille résiduel de la Société

Les 10 principales lignes du portefeuille de la Société représentent une part relative en progression :

- en 2007 : 37,5 % (sur 58 entités économiques) et 30,0 % du portefeuille net
- en 2008 : 41,9 % (sur 54 entités économiques) et 32,5 % du portefeuille net
- en 2009 : 45,4 % (sur 48 entités économiques) et 40,8 % du portefeuille net
- en 2010 : 58,3 % (sur 36 entités économiques) et 52,2 % du portefeuille net



## Une érosion mécanique du résultat consolidé IFRS

Le résultat social est essentiellement fonction :

- des revenus courants du portefeuille,
- des résultats sur cessions
- et des provisions nettes sur le portefeuille dotées au cours de la période.

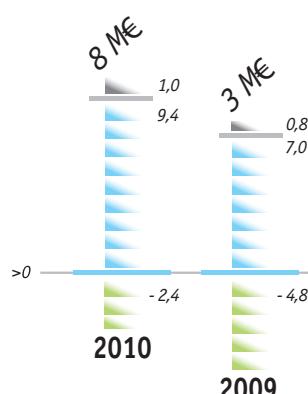
Le résultat IFRS de la Société est quant à lui constitué :

- des revenus courants du portefeuille,
- de la variation de la Juste Valeur du portefeuille de fin de période,
- et des écarts entre le prix de cession effectif des lignes cédées et l'évaluation de ces mêmes lignes à la fin de l'exercice précédent.

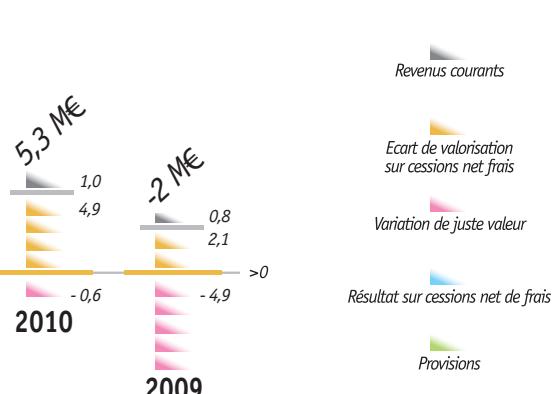
Le résultat consolidé du portefeuille (IFRS), en perte en 2008 et 2009, s'est redressé en 2010. Ces pertes étaient imputables d'une part à la forte baisse des référentiels boursiers ayant servi de base à la valorisation du portefeuille et d'autre part, au retrait des performances opérationnelles de certaines sociétés du portefeuille particulièrement affectées par la dégradation de leur activité. Des prix de cessions effectifs largement supérieurs aux valorisations de fin d'année 2009 expliquent ce redressement enregistré en 2010.

Toutefois, l'arrêt des investissements depuis le début de l'année 2006 ne contribue plus la reconstitution des plus-values latentes sur le portefeuille.

Evolution des produits du portefeuille :  
(résultat social)



Evolution des produits du portefeuille :  
(résultat conso - IFRS)



## Un actif net consolidé IFRS par action en hausse de 7 %

L'actif net consolidé par action au 31 décembre 2010 à 24,93 euros, est en hausse de 7% par rapport à celui du 31 décembre 2009 (23,26 euros). Il retrouve le niveau atteint en 2008 (24,81 euros par action, coupon détaché)

L'érosion probable des résultats consolidés (IFRS) dans les prochaines années, sauf appréciation significative de lignes du portefeuille, ne contribuera plus à reconstituer l'actif net par action, comme cela était souvent le cas dans le passé grâce à un portefeuille renouvelé. Ce dernier générerait en effet de nouvelles plus values latentes, progressivement intégrées dans le résultat consolidé.

Actif net consolidé - IFRS par action :



Les actionnaires de SIPAREX CROISSANCE doivent intégrer ces facteurs de risque dans les arbitrages qu'ils sont amenés à décider, lorsque la Société procède à des offres de rachats en application de sa nouvelle stratégie de gestion :

Pour mémoire, ces OPRA ont d'ores et déjà porté sur un total de 100 M€ soit :

- 20 M€ en janvier 2006 : 14,3 % du capital : prix de rachat par action de 30,50€ (opra/opas)
- 20 M€ en mars 2007 : 16,3 % du capital : prix de rachat par action de 30,20 € (opra)
- 20 M€ en avril 2008 : 19,4 % du capital : prix de rachat par action de 29,90 € (opra)
- 20 M€ en avril 2010 : 29,7 % du capital : prix de rachat par action de 23,50 € (opra)
- 20 M€ en avril 2011 : 37,8 % du capital : prix de rachat par action de 26,20 € (opra)

Les actionnaires ayant apporté leurs titres à chacune des trois premières opérations ont représenté environ deux tiers du capital de la Société. Ce taux a été porté à 74 % pour l'OPRA réalisée en avril 2010 et 85% pour la dernière opération réalisée en avril 2011.

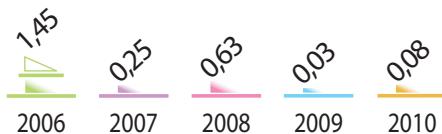
# SIPAREX CROISSANCE - LES CHIFFRES CLÉS

## UN EXERCICE 2010 EN FORTE PROGRESSION

### Des investissements limités aux réinvestissements sur le portefeuille existant

Conformément à la stratégie de gestion, SIPAREX CROISSANCE ne réalise désormais que des compléments d'investissement sur les lignes du portefeuille.

(en millions d'euros)

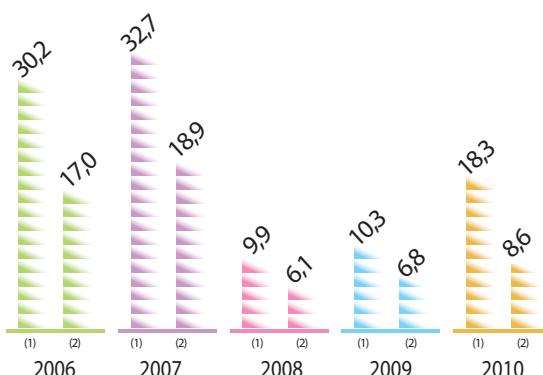


### Des cessions importantes sur l'ensemble de l'année

Après une année 2009 de crise, SIPAREX CROISSANCE a, en 2010, concrétisé un nombre significatif de cessions sur l'ensemble de l'exercice atteignant 18,3 millions d'euros, associées à des plus-values brutes de 8,6 millions d'euros.

Les cessions qui historiquement étaient caractérisées par une grande diversité dans les types de sortie (cession industrielle, réduction de capital, rachat par le dirigeant...) ont porté en 2010 sur douze participations, principalement dans le cadre de réorganisation du capital auprès d'investisseurs financiers, certaines affichant des performances élevées, d'autres des performances plus moyennes mais avec des perspectives de liquidité plus incertaines.

(en millions d'euros) – (1) Désinvestissements  
 – (2) Plus-values comptes sociaux : SIPAREX CROISSANCE + EPICEA

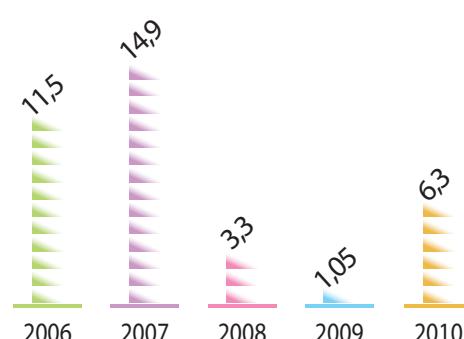


### Un résultat social très satisfaisant

Le résultat social de SIPAREX CROISSANCE s'élève à 6,3 millions d'euros en 2010 en nette progression sur l'exercice précédent.

Les nombreuses opérations de cessions ont généré de belles plus-values et les dotations nettes aux provisions, moins importantes qu'en 2009, ont retrouvé un niveau similaire à celui d'avant crise, témoignant de la bonne santé du portefeuille de participations.

Résultats sociaux (en millions d'euros)



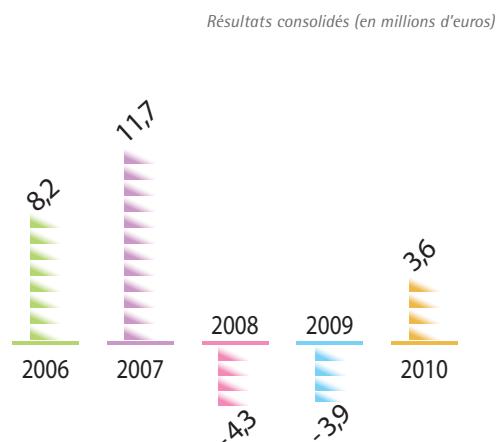
## Des résultats consolidés IFRS qui bénéficient de la sortie de crise

Le résultat consolidé IFRS n'intègre pas les plus-values réalisées sur le portefeuille, mais comprend la "variation de Juste Valeur" du portefeuille, relative :

- au portefeuille détenu en fin de période,
- aux participations cédées au cours de la période (différence entre le prix de cession effectif et la dernière évaluation des lignes cédées).

L'année 2010 affiche un résultat IFRS de 3,6 millions d'euros. Ce résultat s'explique par :

- un écart très favorable entre la valorisation dans un contexte de faible visibilité des lignes de participation fin 2009 et le prix de cession effectif négocié en 2010
- et par une revalorisation du portefeuille de participations actant du redressement de certaines entreprises et des référentiels boursiers.



## Une structure financière qui reste de qualité

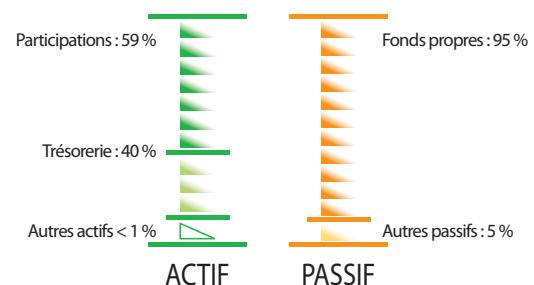
SIPAREX CROISSANCE finance l'intégralité de son activité sur ses fonds propres. Ces derniers, part du groupe, s'élèvent à 50,2 millions d'euros au 31 décembre 2010.

A cette même date, la Société ne supporte aucun autre endettement que celui de l'exploitation courante, et ses engagements hors bilan (garanties d'actif et de passif consenties dans le cadre de cessions) s'élèvent à 0,5 million d'euros.

Ses autres passifs comprennent 1,4 million d'euros d'engagements dans des fonds d'investissement, à libérer partiellement au cours de l'année 2011.

Les immobilisations financières totalisent 31,1 millions d'euros en Juste Valeur et sont constituées notamment pour 26,5 millions d'euros d'investissements dans des sociétés industrielles et commerciales et pour 3,7 millions d'euros d'investissements dans des fonds de capital investissement ou assimilés.

Enfin, la Société dispose d'une trésorerie de 20,9 millions d'euros au 31 décembre 2010.



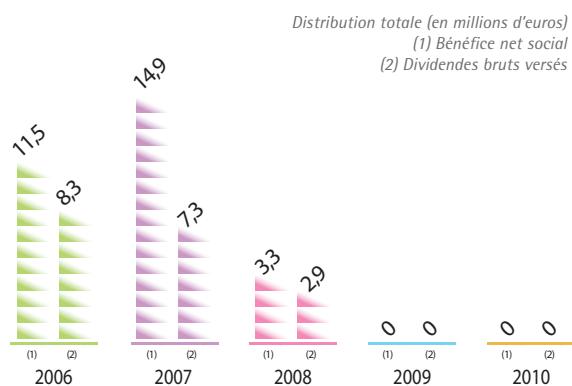
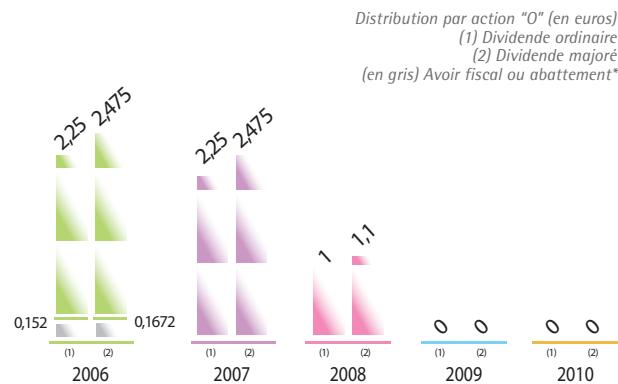
## SIPAREX CROISSANCE - LES CHIFFRES CLÉS

### Une nouvelle OPRA privilégiée par rapport au versement d'un dividende

SIPAREX CROISSANCE a toujours privilégié une distribution très importante de son résultat. Constattement bénéficiaire depuis sa création il y a 33 ans, elle a toujours distribué un dividende annuel, malgré le caractère risqué de son métier.

Toutefois, comme en 2009, aucune distribution de dividende ne sera réalisée au titre de l'exercice 2010, privilégiant ainsi l'affectation de la trésorerie à la réalisation de l'OPRA 2011.

Aux dividendes, s'ajoutent en effet depuis la réforme les restitutions de trésorerie aux actionnaires par le biais des OPRA. Les distributions (OPRA + dividendes) atteignent 127 millions d'euros, représentant 121 % des fonds propres au 31 décembre 2004.



### Un statut fiscal attractif

Le régime fiscal applicable aux Sociétés de Capital Risque à compter de 2001 pour lequel SIPAREX CROISSANCE a opté, permet de renforcer l'attractivité de la Société pour l'actionnaire personne physique.

Les dividendes perçus et réinvestis en titres SIPAREX CROISSANCE ainsi que les plus-values réalisées sur les titres acquis à compter de 2001 et conservés pendant au moins cinq ans, sont complètement exonérés d'impôts.

Les modalités de ce régime sont plus précisément décrites en page 61 du présent rapport.

Le titre SIPAREX CROISSANCE en qualité de Société de Capital Risque cotée en bourse, est éligible au quota de 10 % des titres dits non cotés dans le cadre des contrats d'assurance vie "NSK" (anciennement "DSK"). Par ailleurs, le titre SIPAREX CROISSANCE est éligible aux PEA (Plans d'Epargne en Actions).

# LA VIE BOURSIÈRE

## Le cours de l'action

Evolution du titre :

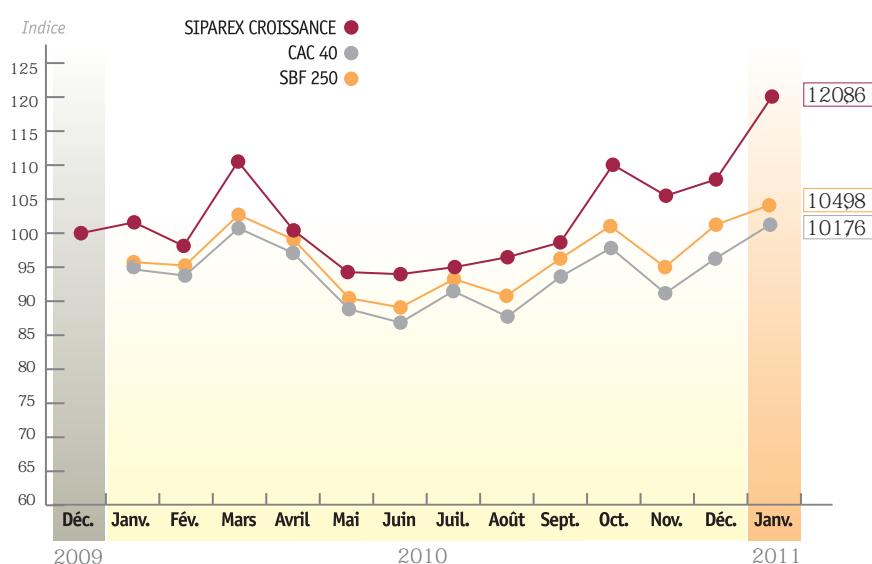


Après une progression du cours lors de l'exercice précédent qui l'a porté à 18,60 euros au 31 décembre 2009, le cours de l'action SIPAREX CROISSANCE a enregistré une moyenne mensuelle variant entre 20,10 euros en novembre et 17,35 euros en juin, pour s'établir sur une moyenne annuelle de 18,71 euros.

Le cours du 31 décembre 2010 à 20,00 euros présente une décote stable puisqu'elle passe de 20 % à 19,7 % par rapport à l'actif net consolidé à cette date.

A cet effet, il est rappelé que le prix de rachat des actions dans le cadre des OPRA, est fixé en tenant compte du niveau d'actif net consolidé aux normes IFRS et de l'actif social réévalué, et en premier lieu de l'actualisation des distributions futures de trésorerie aux actionnaires issues d'un business plan régulièrement actualisé par la gérance.

Comparaison  
SIPAREX CROISSANCE  
CAC 40/SBF 250 :



Sur l'année 2010, le cours affiche une hausse de 7,5 %, sensiblement supérieur aux indices SBF 250 (+ 1,5 %) et CAC 40 (- 3,3 %).

## LA VIE BOURSIÈRE

Volumes d'échange de titres :

	Volume total	Volume journalier	En euros		
			Plus haut	Plus bas	Cours moyen
Année 2010	143 027	586	24,00	16,70	18,71
Année 2009	283 929	1 113	19,18	12,80	15,43
Année 2008	156 290	615	29,85	14,01	22,37
Année 2007	333 150	1 306	30,97	23,99	28,06
Année 2006	665 887	2 653	31,80	28,50	29,94
Année 2005	679 374	2 762	35,70	23,82	30,19
Année 2004	267 810	1 034	25,55	18,60	22,26
Année 2003	130 325	511	22,42	18,15	20,45

Le volume moyen des échanges (586 titres quotidiens), retrouve un niveau proche de celui de l'année 2008. Au total, les transactions ont atteint 147 027 titres en 2010, soit 7,28 % du

capital. La capitalisation boursière de SIPAREX CROISSANCE se situe à environ 47,4 millions d'euros au 28 mars 2011, avant OPRA 2011.

### Une politique de distribution importante

SIPAREX CROISSANCE a régulièrement distribué une part importante de son résultat sous forme de dividendes.

Toutefois, La Gérance a, comme l'an dernier, souhaité affecter la trésorerie à la réalisation de l'OPRA en avril 2011 et proposera à l'Assemblée Générale du 7 juin 2011 de ne pas distribuer de dividendes.

(en euros)	2010 dividende majoré sans	2010 dividende majoré avec	2009 dividende majoré sans	2009 dividende majoré avec
Bénéfice social par action*	3,13	3,13	0,37	0,37
Dividende par action	global**	0	0	0
	net	-	0	0
Rendement net (dividende net / cours au 31.12 en %)	na	na	na	na
Actif net consolidé par action au 31.12	24,93	24,93	23,26	23,26
Prime / Décote (cours / actif net consolidé au 31.12 en %)	-19,7	-19,7	- 20	- 20

\* hors dividende revenant aux actions de catégorie B

\*\* parallèlement à la suppression de l'avoir fiscal, les actionnaires personnes physiques peuvent bénéficier dans les limites légales et selon l'origine des coupons d'un abattement fiscal (cf. résolution proposée aux Assemblées Générales).

### Une communication financière régulière et ciblée

SIPAREX CROISSANCE a tenu pendant l'année sa réunion annuelle avec les analystes financiers. Les actionnaires nominatifs, pour leur part, ont été informés régulièrement, soit

par courrier, soit par les informations mises à leur disposition sur le site internet de la Société ([www.siparexcroissance.com](http://www.siparexcroissance.com)).

### Informations complémentaires

L'action SIPAREX CROISSANCE est cotée sur Euronext Paris – Compartiment C.

Les informations sur l'activité et les résultats de la Société sont transmises en permanence sur le site Internet :

[www.siparexcroissance.com](http://www.siparexcroissance.com)

La Société a bénéficié pour l'exercice 2010 d'un contrat d'animation auprès de PORTZAMPARC Société de Bourse.

Le service actionnaires tient à la disposition des actionnaires ou de toute personne qui le souhaiterait, des documents actualisés.

Le code ISIN de l'action SIPAREX CROISSANCE est FR0000061582.

En outre, toute information complémentaire peut être obtenue en écrivant au service actionnaires :

Le code REUTERS de l'action SIPAREX CROISSANCE est SIXP.PA.

139, rue Vendôme – 69477 LYON cedex 06

Le code BLOOMBERG de l'action SIPAREX CROISSANCE est SIX FP.

ou en téléphonant au 04 72 83 23 23.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2011

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte afin de vous rendre compte de la gestion de votre Société au cours de l'année 2010, de soumettre à votre approbation les comptes de

l'exercice écoulé et notre proposition d'affectation du résultat ainsi que les résolutions qui vous sont présentées aux points 8 et 9 ci-après.

## **1. Principales caractéristiques de l'exercice 2010**

La fin de l'exercice 2009 avait permis la concrétisation de plusieurs opérations de cession. Cette tendance s'est amplifiée au cours de l'année 2010 démontrant, malgré un contexte économique contrasté, la qualité du portefeuille de participations détenues par votre Société ainsi que le dynamisme des équipes de gestion.

Ces différentes opérations ont été génératrices de plus-values significatives et permettent d'afficher des résultats en très forte hausse par rapport à ceux enregistrés en 2008 et 2009.

Ces résultats doivent, par ailleurs, être appréciés en tenant compte d'un actif net consolidé par action qui, après une baisse limitée à 6,25 % en 2009, a progressé de 7,7 % par rapport à celui du 31 décembre 2009 (après affectation du résultat 2009 et dilution liée à l'OPRA réalisée en 2010).

Le résultat net social de l'exercice ressort à 6,33 millions d'euros contre 1,05 million d'euros en 2009 et 3,30 millions d'euros en 2008.

Le résultat global total part du Groupe, établi aux standards IFRS, se traduit par un bénéfice de 3,59 millions d'euros contre une perte de 3,91 millions d'euros en 2009 et une perte de 4,25 millions d'euros en 2008.

Cet excellent résultat provient, en très grande partie, d'un écart positif de valorisation sur les cessions de l'exercice. En effet, les prix obtenus lors des opérations de cession ont été assez largement supérieurs aux évaluations précédemment retenues qui prenaient en compte les conditions financières et économiques particulièrement défavorables traversées en 2008 et 2009.

Au 31 décembre 2010, votre Société était actionnaire de 36 participations "vivantes".

L'actif net consolidé par action au 31 décembre 2010 ressort à 24,93 euros, en progression sensible par rapport à l'année précédente (23,14 euros après affectation du résultat 2009 et dilution liée à l'OPRA).

Le cours de Bourse, qui avait clôturé l'exercice précédent à 18,60 euros en affichant une décote de près de 20 % par rapport au niveau de l'actif net consolidé, a évolué dans une fourchette mensuelle moyenne comprise entre 17,35 euros et 20,10 euros (touchant un point haut à 24,00 euros en mars 2010 et un point bas à 16,70 euros en mai 2010) pour finalement clôturer à 20,00 euros au 31 décembre 2010, soit une décote également proche de 20 % par rapport à l'actif net consolidé.

Par ailleurs, la Gérance de votre Société, après avis favorable de votre Conseil de Surveillance et accord du Conseil d'Administration de SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, a décidé du principe d'une cinquième Offre Publique de Rachat d'Actions (OPRA) d'un montant global de 20 millions d'euros intervenant après quatre opérations organisées en 2006, 2007 2008 et 2010, chacune pour ce même montant.

Indépendamment de ces OPRA, la Société a procédé, au cours de ces cinq dernières années, à la distribution de 27,3 millions d'euros de dividendes (y compris options pour le paiement de dividende en actions).

Ainsi, le montant en conséquence retourné aux actionnaires au 30 juin 2011, à l'issue de cette nouvelle OPRA, devrait atteindre près de 130 millions d'euros, largement supérieur au montant de l'actif net comptable au moment de la réforme du mode de gestion de la Société, en 2005, de 105 millions d'euros. Par ailleurs, ce sont, plus de 121 % des capitaux propres au jour de cette réforme qui auront fait l'objet d'une distribution auprès des actionnaires de la Société.

## **2. Des investissements très limités dans le cadre de la stratégie mise en œuvre**

En conformité avec le mode de gestion de votre Société, le montant des investissements réalisés en 2010 a été limité à 0,08 million d'euros contre 0,02 million d'euros en 2009, correspondant à quelques réinvestissements dans des sociétés du portefeuille.

Par ailleurs, votre Société a libéré des appels de fonds des FCPR SIPAREX IBERIA I et SIPAREX ITALIA à hauteur de 0,2 million d'euros.

Les engagements de souscriptions contractés par SIPAREX CROISSANCE en 2003 et 2004 se montent désormais à 2,5 millions d'euros pour le fonds SIPAREX IBERIA I et à 2 millions d'euros pour le fonds SIPAREX ITALIA, FCPR respectivement appelés pour 75,7 % et 57,8 % au 31 décembre 2010.

Les soldes de souscriptions à libérer s'élèvent respectivement à 0,61 million d'euros et 0,84 million d'euros dont une partie pourrait ne pas être appelée.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2011

## 3. Un exercice marqué par de nombreuses opérations de cession

Grâce à la réalisation de plusieurs belles opérations de cession, les performances de l'exercice écoulé s'avèrent bien supérieures à celles de 2009.

Le tableau suivant illustre l'évolution des opérations de cession au cours des cinq dernières années :

en M€(1)	2010	2009	2008	2007	2006
Cessions	18,3	10,3	9,9	32,7	30,2
Plus-values brutes	8,6	6,8	6,1	20,1	17,1
Résultat sur cessions	9,4	7,1	6,3	20,2	16,9

(1) données relatives aux opérations réalisées par SIPAREX CROISSANCE et EPICEA

Le tableau ci-après fait apparaître, par TRI décroissants, les principales cessions de l'exercice :

Cessions réalisées	Tri	Multiples	Type de cessions
DIRICKX	20,4 %	2,7	Reclassement auprès de l'actionnariat familial
SFGP	15,7 %	2,1	Réduction de capital
GENERALE POUR L'ENFANT	12,0 %	3,4	Reclassement auprès de financiers
GP INFO FINANCE	10,4 %	1,8	Reclassement auprès de financiers
VEUVE AMBAL	9,4 %	2,8	Reclassement auprès des dirigeants
LUDENDO	8,8 %	2,0	Reclassement auprès de financiers

Les cessions réalisées en 2010 l'ont été dans des contextes variés de réorganisations du capital.

Les moins-values brutes sociales (3,37 millions d'euros), sont largement compensées par des reprises de provisions d'un montant de 4,22 millions d'euros, constituées au cours des exercices précédents.

Compte tenu des cessions, y compris les dépôts de bilan, effectuées par la Société depuis sa création il y a 33 ans, le TRI brut (taux de rentabilité interne annuel moyen) a été sur cette période de 14,9 % par an. Cette performance sur une très longue période réalisée à travers plusieurs cycles économiques constitue incontestablement un élément de sécurité pour les actionnaires et illustre la qualité de la gestion menée par votre Gérance.

## 4. Un bilan équilibré et des résultats sociaux en forte hausse

### Un bilan équilibré

Les capitaux propres d'un montant de 43,9 millions d'euros à la clôture de l'exercice permettent de financer le portefeuille de participations dont le montant, net de provisions, a été ramené à 24,7 millions d'euros, en diminution de plus de 33 % par rapport à 2009, en raison de l'importance des cessions réalisées ainsi que des dotations aux provisions effectuées à titre prudentiel.

La trésorerie de 22,6 millions d'euros à la fin de l'année 2009, largement utilisée dans le cadre de l'OPRA d'avril 2010, a été reconstituée grâce aux cessions réalisées : elle ressort au 31 décembre 2010 à 20,9 millions d'euros, indépendamment des engagements de souscription dans des fonds à libérer à plus ou moins brève échéance pour un montant résiduel total de 1,5 million d'euros.

Cette trésorerie, ainsi que le produit des cessions réalisées début 2011, sera affectée à la réalisation de la cinquième OPRA qui interviendra au printemps 2011.

### Un résultat social en très forte hausse grâce aux plus-values nettes dégagées

Le résultat social s'élève à 6,33 millions d'euros contre 1,05 million d'euros pour l'exercice 2009.

Les plus-values brutes dégagées au cours de l'exercice (8,57 millions d'euros) sont en accroissement de plus de 26 % par rapport à celles de l'exercice précédent (6,79 millions d'euros). Les dividendes et revenus du portefeuille sont également en hausse, malgré sa liquéfaction progressive, à 1,05 million d'euros.

Le résultat net de l'exercice est notamment composé :

- des revenus de participations d'un montant de 1,05 million d'euros contre 0,80 million d'euros en 2009,
- des plus-values brutes de cession à 8,57 millions d'euros contre 6,79 millions d'euros extériorisés en 2009,
- des moins-values de cession de 3,37 millions d'euros, compensées par des reprises de provisions de 4,22 millions d'euros, et
- des dotations nettes aux provisions sur le portefeuille de participations à hauteur de 2,35 millions d'euros, qui retrouvent ainsi un niveau sensiblement identique à celui des dotations constatées avant la crise.

Les produits de placement s'élèvent à 0,06 million d'euros en raison de la faiblesse du taux de rémunération des liquidités.

Les charges structurelles se sont élevées à 0,75 million d'euros en baisse par rapport à 2009 (0,82 million d'euros).

Les autres charges opérationnelles, qui correspondent à la rémunération forfaitaire de votre Gérant, ressortent à 1,02 million d'euros, en retrait de 19 % par rapport à 2009 (1,26 million d'euros) : la baisse des fonds propres de la Société à la

suite de l'OPRA du printemps 2010 entraînant une réduction proportionnelle des frais de gestion forfaitaires payés à son gérant, SIGEFI.

Au total, les charges nettes de fonctionnement s'élèvent à 1,77 million d'euros en 2010 contre 2,08 millions d'euros en 2009.

Le résultat de l'exercice, associé à ceux des deux exercices précédents, n'autorise pas votre Gérant, la société SIGEFI, à percevoir une rémunération aléatoire (bonus de performance) ; corrélativement, les membres de l'équipe de gestion porteurs d'actions de catégorie "B" ne bénéficieront pas du dividende prévu à l'article 18 des statuts.

Enfin, ayant opté pour le régime fiscal des SCR (Sociétés de Capital Risque), la Société n'est pas redevable de l'impôt sur les sociétés, à l'exclusion de celui relatif à la plus-value réalisée lors de la cession d'actifs corporels.

### Evolution des risques

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, l'audience du 16 février 2011 ayant décidé d'un renvoi au 15 juin 2011.

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.

Cette affaire est pendante devant le Tribunal de Commerce d'Auch, la prochaine audience étant fixée au 18 mars 2011.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2011

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.

## 5. Situation financière consolidée et résultat global (comptes IFRS)

Votre Société a, dans un souci de simplification de son organigramme, cédé l'intégralité de sa participation dans la société EPICEA à la société SIGEFI VENTURE GESTION en avril 2010. De ce fait, EPICEA ne fait plus partie du périmètre de consolidation de votre Société.

Par application du référentiel IFRS, le résultat global de SIPAREX CROISSANCE intègre :

- d'une part, les écarts de valorisation sur les participations cédées au cours de la période (différences entre le prix de réalisation effectif des lignes cédées pendant la période, et leur évaluation à la clôture de l'exercice précédent),
- d'autre part, la variation de la juste valeur du portefeuille détenu en fin de période (écarts favorables et défavorables entre les évaluations du portefeuille aux dates d'ouverture et de clôture de l'exercice).

Les capitaux propres s'élèvent à 50,2 millions d'euros, permettant de financer le portefeuille de participations, dont le montant, évalué en juste valeur, atteint 31,1 millions d'euros.

Le portefeuille de participations a généré globalement un bénéfice de 5,30 millions d'euros contre une perte de 1,96 million d'euros en 2009, composé principalement :

- de revenus de participations : 1,04 million d'euros contre 0,80 million d'euros en 2009,
- d'écarts de valorisation sur cessions : 4,92 millions d'euros contre 2,14 millions d'euros en 2009,
- et d'une variation négative de la juste valeur du portefeuille : - 0,60 million d'euros contre - 4,86 millions d'euros en 2009.

Les deux principales composantes du résultat du portefeuille de participations s'analysent de la façon suivante :

- Ecart de valorisation sur cessions

Cet écart positif de 4,92 millions d'euros recouvre un écart favorable de 5,20 millions d'euros et un écart défavorable de 0,28 million d'euros.

- Variation de la juste valeur du portefeuille

La variation négative de la juste valeur de - 0,60 million d'euros comprend :

- d'une part, l'appréciation de valeur du portefeuille au cours de l'exercice 2010 pour un total de 1,75 million d'euros,
- d'autre part, les dotations aux provisions consolidées pour dépréciation des titres du portefeuille de 2,96 millions d'euros,
- enfin, des reprises de provisions consolidées sur le portefeuille à concurrence de 0,61 million d'euros compte tenu de l'évolution favorable des lignes concernées qui ne justifiait plus ces provisions.

Les produits de trésorerie ont atteint 0,06 million d'euros contre 0,16 million d'euros en 2009.

Les charges de fonctionnement s'élèvent à 1,77 million d'euros, en retrait par rapport à celles de l'exercice précédent (2,12 millions d'euros).

Compte tenu de l'absence de rémunération aléatoire due par SIPAREX CROISSANCE, le résultat global total, part du Groupe, ressort à 3,59 millions d'euros contre une perte de 3,91 millions d'euros pour l'exercice 2009.

**Un actif net consolidé (IFRS) par action dont la valeur progresse significativement**

Il est rappelé que, pour le calcul de l'actif net consolidé par action, le portefeuille de TIAP est évalué conformément aux modalités d'évaluation des TIAP définies par les "Valuation Guidelines" préconisées par l'International Private Equity and Venture Capital Valuation ("IPEV") et établies en cohérence avec les normes de référence IFRS destinées aux métiers du capital investissement.

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 ne s'est pas arrêtée à la seule application de

méthodes mathématiques mais a tenu compte de l'ensemble des paramètres recommandés par l'IPEV.

L'actif net consolidé par action ressortait à 24,93 € au 31 décembre 2010 affichant une hausse de 7,7 % par rapport à son niveau du 31 décembre 2009 après affectation du résultat 2009 et dilution liée à l'OPRA (23,14 €).

Il est rappelé que la politique de gestion adoptée par la Société depuis 2005 contribue à des résultats consolidés qui, en tendance, s'érodent progressivement en raison de la diminution de la taille du portefeuille et de l'absence de nouveaux investissements. Ils permettront de moins en moins, sauf surperformance des lignes du portefeuille, de reconstituer le niveau d'actif net par action affecté le cas échéant par des distributions de dividendes.

Sur les trois dernières années, les actifs nets consolidés par action ont connu l'évolution suivante :

Actif net consolidé par action	Avant paiement du dividende (en euros)	Après paiement du dividende et OPRA/OPAS (en euros)
31 décembre 2008	25,84	24,81
31 décembre 2009	23,26	23,14
31 décembre 2010	24,93	nd

Le différentiel favorable entre la juste valeur du portefeuille de participations consolidé et sa valeur historique atteignait 6,3 millions d'euros au 31 décembre 2010, en diminution de

2,7 millions d'euros par rapport au différentiel existant au 31 décembre 2009.

## 6. Répartition du capital - Évolution du cours de bourse - Programme de rachat d'actions - Déontologie - Conformité et contrôle interne

### Répartition du Capital – Évolution du cours de bourse

Les trois premiers actionnaires de la Société, au 31 décembre 2010, sont la société SIPAREX ASSOCIES, le FCPR FPMEI (Groupe CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS) et la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES.

Ils détenaient respectivement 17,15 %, 12,44 % et 4,17 % du capital de la Société, représentant respectivement 19,91 %, 15,77 % et 5,29 % des droits de vote.

À la connaissance de votre Gérant, aucun salarié de la Société ne détient d'action ordinaire de SIPAREX CROISSANCE ; les cinq actionnaires porteurs d'actions de catégorie "B" ne sont pas salariés de votre Société mais sont votre Gérant ou des salariés actuels ou anciens de ce dernier.

En ce qui concerne l'évolution du cours de Bourse, après un léger tassement au premier semestre qui a vu les cours moyens passer de 18,85 euros en janvier à 17,35 euros en juin, le cours s'est apprécié à compter du mois de juillet pour clôturer à 20,00 euros au 31 décembre 2010, avec une moyenne de 18,71 euros sur l'année encadrée par des extrêmes de 16,70 euros et 24,00 euros.

La liquidité du titre a été assez limitée en 2010 avec des échanges qui ont porté sur 7,3 % du capital au 31 décembre 2010 (147 027 titres) contre 10,1 % lors de l'exercice précédent.

Conformément aux dispositions de l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier, nous vous informons que ni les membres du Conseil de Surveillance ni les cadres dirigeants de la Gérance de la Société ne nous ont informés de transactions personnelles opérées sur le titre SIPAREX CROISSANCE.

### Programme de rachat d'actions

Rachats d'actions de la Société réalisés au cours de l'exercice 2010 et utilisation du programme de rachat d'actions du 27 mai 2010 (en cours de validité)

SIPAREX CROISSANCE a signé fin 2009 un contrat de liquidité avec la société de bourse Portzamparc. Faisant usage de l'autorisation donnée par les Assemblées Générales des 29 avril 2009 et 27 mai 2010, la Société a acheté, au cours de l'exercice 2010, 6 033 actions sur la base d'un prix moyen de 18,77 € et cédé 6 591 actions sur la base d'un prix moyen de 18,82 €

Au 31 décembre 2010, la Société détient dans ce cadre 5 085 actions pour un montant total de 95 552 €, soit un prix de revient moyen de 18,79 euros.

Au cours de l'exercice 2010, la Société n'a procédé à l'annulation d'aucune action acquise dans le cadre de la mise en œuvre de ses programmes de rachat d'actions.

Hormis le contrat de liquidité précité, aucune action SIPAREX CROISSANCE n'a été acquise au cours de l'exercice 2010 par la Société dans le cadre de l'autorisation conférée par les Assemblées Générales des actionnaires des 29 avril 2009 et 27 mai 2010.

Modalités des rachats et utilisation de produits dérivés.

Au cours de l'exercice 2010, la Société n'a pas eu recours à des produits dérivés sur les marchés actions dans le cadre des programmes de rachat d'actions successivement autorisés par les Assemblées Générales des actionnaires des 29 avril 2009 et 27 mai 2010. De plus, tous les rachats d'actions ont été réalisés sur le marché.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2011

Annulation d'actions de la Société au cours des trois derniers exercices

Aucune annulation d'action acquise au moyen d'un programme de rachat n'est intervenue en 2008, 2009 et 2010.

Réallocations, au cours de l'exercice 2010, à d'autres finalités décidées

Les actions rachetées par la Société dans le cadre des précédentes autorisations données par les actionnaires n'ont pas, au cours de l'exercice 2010, été réallouées à d'autres finalités que celles initialement prévues lors de leurs rachats.

## Déontologie - Conformité et Contrôle interne

SIPAREX CROISSANCE a mis en place depuis de nombreuses années des mécanismes rigoureux et précis en matière de gouvernement d'entreprise. Ces mécanismes sont adaptés à l'activité et à la structure juridique particulière de la société et sont complétés par l'existence d'un Comité Stratégique et d'Ethique mis en place par son associé commandité, qui a pour objet de traiter des problèmes statutaires et déontologiques "sensibles" à la demande du Président de SIGEFI, du Président de l'Associé Commandité, la société SIPAREX ASSOCIES, ou du RCCI de SIGEFI.

Ce comité est présidé par Monsieur Gérard TAVERNIER qui était jusqu'au 31 décembre 2007 président du cabinet d'avocats Gide Loyrette Nouel et a succédé, en avril 2007, à Monsieur Gilles BRAC de LA PERRIERE, ancien membre du collège de la Commission des opérations de Bourse.

Le Manuel de procédures, établi par votre Gérant, est régulièrement actualisé et complété afin de tenir compte des spécificités d'organisation de la Gérance. Ce manuel couvre très précisément l'ensemble des process et règles applicables à la Société et à ses collaborateurs. En outre, le RCCI procède aux contrôles permanents de ces procédures et aux contrôles périodiques qui lui incombent.

Depuis novembre 2006, votre Gérance a également mis en place en son sein un "Comité Conformité", présidé par le président de SIGEFI, composé de l'ensemble des cadres dirigeants du Groupe, du RCCI et du Président du Comité stratégique et d'éthique : ce comité a pour objet de permettre à ses membres d'être informés des évolutions des textes applicables en matière professionnelle et déontologique et d'évoquer les points d'amélioration à mettre en œuvre notamment à la suite des contrôles du RCCI.

Enfin, le Comité d'audit et de contrôle, constitué au sein du Conseil de Surveillance de votre Société en février 2003, a poursuivi ses travaux tout au long de l'année 2010. Ces derniers vous sont exposés dans le rapport du Conseil de Surveillance et le rapport du Président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et sur les procédures de contrôle interne mises en place, auxquels nous vous invitons à vous reporter.

Par ailleurs, afin de compléter votre information, nous vous rappelons que votre Gérant, la société SIGEFI, est une SAS dont le capital est détenu à hauteur de 50,05 % par SIPAREX ASSOCIES, votre Associé Commandité et de 49,93 % par SIGEFI PARTNERS, société qui regroupe les principaux cadres

dirigeants de SIGEFI, la société SIPAREX CROISSANCE détenant une action SIGEFI pour sa parfaite information.

Fondée en 1985, SIGEFI, dont SIPAREX CROISSANCE était à l'origine un actionnaire minoritaire, est une société qui a développé progressivement sa propre activité de prestations de services et de gestions de FCPR, que son statut fiscal ou les textes en vigueur interdisaient, et interdisent encore, à votre Société d'assurer. Cette société a aujourd'hui, directement ou indirectement, le rôle de société de gestion de l'ensemble du "Groupe"; elle regroupe une partie importante du personnel des entités qu'elle gère, celui-ci étant, soit détaché dans les structures d'investissement, soit affecté aux filiales de gestion dont elle contrôle le capital, directement ou indirectement.

## Conséquences environnementales et sociales - article L.225-102-1 du Code de commerce

L'exercice par SIPAREX CROISSANCE de son activité de société de capital investissement n'a entraîné aucune conséquence environnementale au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2010, SIPAREX CROISSANCE employait 6 salariés, un certain nombre étant multi employeurs. Une procédure de licenciement a été par ailleurs mise en œuvre par votre Société au cours de l'exercice écoulé.

La société SIPAREX CROISSANCE applique la loi sur la réduction du temps de travail depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2000, à la suite de la signature d'un accord collectif ; les salariés bénéficient d'un accord d'intéressement depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1998.

La masse des salaires bruts s'élève à 442 K€ pour l'exercice 2010 ; elle est incluse dans le forfait de gestion.

L'effort de formation représente 1,5 % de la masse salariale.

Enfin, il est précisé que depuis plusieurs années, les conventions conclues par votre Société avec les sociétés dans lesquelles elle a pris une participation prévoient expressément que leurs dirigeants devront s'engager à prendre toutes les dispositions nécessaires afin que ces sociétés et leurs filiales exercent leurs activités et obtiennent de leurs fournisseurs, sous-traitants et prestataires de services, français et étrangers, qu'ils prennent l'engagement d'exercer leurs activités :

- dans des conditions conformes aux principes généraux et règles résultant de la Convention Européenne de sauvegarde des Droits de l'Homme et des Libertés Fondamentales du 4 Novembre 1950 et des prescriptions ou recommandations du Bureau International du Travail, notamment au regard de la protection de l'enfance ;
- en évitant ou en limitant, autant que les techniques disponibles le permettent, les atteintes à l'environnement ;
- et, en cas d'exploitation d'un site ou d'une messagerie sur le réseau Internet, en ne délivrant aucun message qui heurte la morale commune ou les principes généraux et règles résultant de la Convention Européenne de sauvegarde des Droits de l'Homme et des Libertés Fondamentales.

En outre, ces conventions ont été complétées par une clause destinée à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

## Autorisations financières en cours de validité au 31 décembre 2010

En application des articles L.225-91 et suivants et L.225-129 et suivants du Code de Commerce, il vous est rappelé que l'Assemblée Générale Mixte du 27 mai 2010 a autorisé la Gérance à augmenter en numéraire le capital de votre Société ou à émettre des obligations convertibles ou remboursables en action. Ces autorisations ont été données pour un montant nominal maximum de 40 millions d'euros et pour une durée de 26 mois ; elles n'ont pas été utilisées au cours de l'exercice écoulé et deviendront caduques à la fin du premier semestre 2012.

Enfin, nous vous précisons qu'aucune délégation n'a été donnée à la Gérance afin d'émettre, sans droit préférentiel de souscription, des actions ou d'autres valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autrement à des titres de capital.

## 7. Affectation du résultat

Afin de privilégier la réalisation d'une nouvelle OPRA lancée au premier trimestre 2011, nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2010 de la manière suivante :

- bénéfice net de l'exercice 2010 .....6 326 753,14 €
- diminué de la dotation à la réserve légale (intégralement dotée) pour mémoire
- diminué des droits de l'associé commandité de ..63 267,53 €

Soit un montant de 6 263 485,61 € qui serait porté au compte de report à nouveau.

Il est rappelé que les actionnaires personnes physiques, détenant leurs titres depuis plus de 5 ans et ayant réinvesti les dividendes versés depuis lors, bénéficient d'une exonération du gain réalisé et ce sans obligation de réinvestissement à l'issue de l'OPRA.

## Solde des dettes fournisseurs

Conformément aux dispositions de l'article D. 441-4 du Code du Commerce (issu des dispositions de la Loi de Modernisation de l'Economie), le solde au bilan du compte fournisseur au 31 décembre 2010 s'élève à 25 K€ montant réglé à échéance du 31 janvier 2011.

## Dividendes distribués au titre des trois derniers exercices

Il est précisé que le montant du dividende distribué au titre des trois exercices précédents a été le suivant (en euros par action) :

	Dividende net (en €)
2007	
Action de catégorie "0"	
Dividende ordinaire	2,25
Dividende majoré	2,475
Dividende par action de catégorie "B"	276,05
2008	
Action de catégorie " 0"	
Dividende ordinaire	1,00
Dividende majoré	1,10
Dividende par action de catégorie "B"	-
2009	
Action de catégorie « 0 »	
Dividende ordinaire	
Dividende majoré	
Dividende par action de catégorie "B"	

# RAPPORT DE LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2011

## 8. Autres résolutions à caractère ordinaire

Il vous est proposé de renouveler, pour une durée de trois ans, les mandats de membres du Conseil de Surveillance arrivés à échéance, de Messieurs Philippe CROIZAT, Jean-Baptiste BOSSON, Philippe FINAS, d'APICIL et de la société DOCKS LYONNAIS.

Après avoir constaté que, compte tenu des différentes OPRA, le montant de la réserve légale de la Société excède significativement les obligations légales qui lui sont applicables, nous vous proposons de virer l'excédent du compte "réserve légale" au compte "autres réserves".

Nous vous informons par ailleurs, que compte tenu de la contraction de la taille de SIPAREX CROISSANCE en raison de sa politique d'OPRA successives, et de sa fin de vie proche, programmée au 31 décembre 2014, il a été estimé utile par votre Conseil de Surveillance et votre Gérant de réfléchir sur la dernière période de vie 2010 – 2014 de la Société.

Les membres du Conseil, lors de leur réunion du 13 février 2010, ont unanimement souhaité, sur proposition de la Gérance et après avoir rappelé que la poursuite du mode de gestion selon les modalités adoptées en 2005 s'inscrivait parfaitement dans le respect des intérêts des actionnaires, l'étude par SIGEFI, avec le concours de ses conseils, d'un changement de marché au moyen du transfert d'un marché réglementé vers un marché organisé.

Le projet de transfert de la cotation de SIPAREX CROISSANCE d'Euronext vers Alternext a fait ressortir plusieurs avantages significatifs pour la Société qui lui permettraient, tout en préservant la qualité et la transparence de l'information et la sécurité des actionnaires, d'adapter les actuelles contraintes réglementaires à sa taille désormais plus réduite et d'alléger significativement les coûts liés à sa cotation, ces derniers étant in fine supportés par les actionnaires.

Il vous est ainsi proposé, après avis favorable de votre Conseil de Surveillance et accord du Conseil d'Administration de SIPAREX ASSOCIES, votre Associé Commandité, réunis le 25 février 2011, d'autoriser votre Gérant à demander la radiation des titres de la Société d'Euronext et de demander leur admission sur Alternext.

## 9. Autres résolutions à caractère extraordinaire

Par ailleurs et comme en 2010, nous vous proposons de déléguer à la Gérance, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le pouvoir d'arrêter le montant définitif d'une réduction de capital dans la limite d'un montant d'achat maximum et d'un nombre maximum d'actions, et de procéder à sa réalisation.

Cette délégation présenterait l'avantage de vous dispenser d'avoir à vous réunir à nouveau en Assemblée Générale Extraordinaire afin de décider les modalités définitives d'une réduction de capital.

Compte tenu des délais de réalisation inhérents, le transfert effectif interviendrait au mois de septembre prochain.

Enfin, il vous est également proposé, après avis favorable de votre Conseil de Surveillance et avec l'accord de votre Associé Commandité, de renouveler le mandat de Gérant de SIGEFI pour la durée statutaire de six années et à des conditions de rémunération inchangées.

### Programme de rachat d'actions

Le programme de rachat d'actions que vous avez approuvé l'an dernier n'a été, comme indiqué précédemment, utilisé qu'aux fins du contrat de liquidité géré par la société de bourse PORTZAMPARC. La durée d'un programme de rachat d'actions étant de 18 mois et afin de disposer d'une capacité de rachat d'ici à la prochaine Assemblée Générale, nous vous proposons d'adopter un nouveau programme, portant sur 10 % du capital social, au maximum.

Ce nouveau programme permettrait à votre Société de continuer à adapter sa trésorerie à l'évolution de ses besoins, eux-mêmes liés à ses opérations, et à employer les excédents momentanés ou structurels à l'achat de ses propres actions en vue de leur annulation.

Nous vous soumettons, dans ce cadre, la onzième résolution visant à mettre en œuvre ce nouveau programme de rachat de ses propres actions par votre société, dans la limite de 10 % du capital, pendant une durée de dix-huit mois à compter du 27 mai 2010.

Le montant maximal des fonds pouvant être affecté à ces opérations de rachat serait fixé à 6,04 millions d'euros, le prix maximal d'achat étant fixé à trente euros.

Votre société pourrait ensuite céder ces actions ou les annuler avec l'accord de l'associé commandité, dans la limite de 10 % du capital par périodes de vingt-quatre mois.

Afin de bien encadrer cette délégation consentie à la Gérance, la réduction de capital porterait sur un montant nominal maximal de 13 875 000 €, par voie d'achat, par la Société, en vue de leur annulation, de 925 000 actions au maximum, pour un prix d'achat global maximum de 25 000 000 € et un prix d'achat unitaire maximum de 30 € par action. Ces chiffres constituant un plafond.

Nous vous proposons donc, conformément aux dispositions de l'article L.225-204 du Code de commerce, de déléguer à la Gérance, le pouvoir d'arrêter le montant définitif de la réduction de capital dans les limites ci-dessus rappelées, et de procéder à sa réalisation.

Ce rachat d'actions prendrait la forme, s'agissant des actions de catégorie "O", d'une nouvelle OPRA réalisée en application des dispositions des articles L.225-204 et L.225-207 du Code de Commerce.

L'autorisation de l'Assemblée imposerait à la Gérance, en cas d'utilisation de la délégation qui vous est proposée, d'obtenir l'avis favorable du Conseil de Surveillance et l'accord préalable de votre Associé Commandité.

Si vous approuvez cette proposition, vous donnerez à la Gérance les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre, en une ou plusieurs fois cette réduction du capital social, en fonction des cessions de participations à l'étude actuellement, notamment pour constater, le cas échéant, l'absence d'opposition des créanciers et modifier l'article 6 des statuts relatif au capital social.

Enfin, il vous est proposé de renouveler l'autorisation donnée à la Gérance d'augmenter le capital de votre Société en période d'offre publique d'achat et/ou d'échange sur les titres de SIPAREX CROISSANCE.

## 10. Perspectives de l'exercice en cours

Comme toujours à pareille époque, compte tenu de la nature des activités de votre société et tout particulièrement dans le contexte économique actuel, il est très difficile d'établir des prévisions précises sur l'ensemble de l'exercice.

Le début de l'année 2011 a vu se concrétiser deux nouvelles opérations de cession. La Gérance poursuivra la stratégie de cession des entreprises en portefeuille. Toutefois, la taille plus réduite de ce dernier générera une volatilité plus forte des résultats pour les prochaines années.

La Gérance

# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2011

Mesdames, Messieurs,

Vous êtes appelés dans le cadre de cette Assemblée Générale Mixte à vous prononcer sur l'approbation des comptes consolidés et sociaux de la Société, sur les opérations qu'ils

traduisent, sur la proposition d'affectation de son résultat ainsi que sur les autres points mis à l'ordre du jour de la présente Assemblée par la Gérance.

## 1. Approbation des comptes et affectation du résultat

Vous avez pu prendre connaissance du rapport de la Gérance et des documents comptables et financiers de la Société concernant l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### 1.1. Les activités et les résultats de la Société

Votre Société a poursuivi, au cours de l'exercice écoulé, une politique active de désinvestissement favorisée par un environnement économique ayant retrouvé une certaine sérénité.

Les cessions de participations se sont ainsi montées à 18,7 M€, contre 10,3 M€ en 2009, les plus-values brutes se sont élevées à 8,6 M€, en augmentation de plus de 26 % par rapport à l'exercice précédent (6,8 M€) et le résultat sur cessions 2010 s'est élevé à 9,4 M€, en progression de plus de 32 % par rapport à l'exercice précédent (7,1 M€).

Les charges de structure sont en légère baisse à 0,75 M€ contre 0,82 M€ en 2009.

Le total des charges nettes de fonctionnement de la Société s'élèvent à 1,77 M€ contre 2,08 M€ en 2009 et sont ainsi en retrait de près de 15 %.

Le résultat social de la Société ressort en fin d'exercice 2010 à 6,33 M€ contre 1,05 M€ lors de l'exercice précédent. Ce résultat est constitué de produits de participations pour 1,05 M€, de plus-values brutes de cessions dont le montant atteint 8,57 M€ et des produits de placement en léger retrait, s'élevant à 0,06 M€, en raison de la faiblesse du taux de rémunération des liquidités.

Le compte de provisions sur le portefeuille a été doté à hauteur de 2,35 M€.

Le montant des plus-values latentes sur portefeuilles de participations atteint 6,2 M€ incluses dans la valorisation des participations au 31 décembre 2010 en comptes IFRS, contre 8,8 M€ l'année précédente.

La trésorerie disponible en fin d'exercice est de 20,8 M€, à comparer à 22,6 M€ au 31 décembre 2009.

Cette trésorerie, largement utilisée dans le cadre de l'OPRA d'avril 2010 a été reconstituée grâce aux cessions réalisées au cours de l'année et sera affectée à la réalisation de la cinquième OPRA qui interviendra au printemps 2011.

### 1.2 Etat du résultat global

Les comptes IFRS (la société EPICEA ne faisant désormais plus partie du périmètre de consolidation) font ressortir un

résultat global total, part du Groupe, de 3,59 M€ contre une perte de 3,91 M€ en fin d'exercice 2009 (- 4,25 M€ en 2008).

Le portefeuille de participations a été évalué à sa juste valeur selon les méthodes habituelles mais en tenant compte des recommandations IPEV de novembre 2008, réitérées en septembre 2009, de revue critique ligne par ligne.

L'actif net consolidé par action, déterminé selon les méthodes habituelles d'évaluation de la Société, est de 24,93 € contre 23,14 € l'année dernière (après affectation du résultat 2009 et dilution liée à l'OPRA) en hausse de 7,7 %.

Enfin, après examen par les conseils de votre Société des risques liés aux deux procédures judiciaires auxquelles SIPAREX CROISSANCE est partie, et obtention de la part de son assureur de l'engagement de la prise en charge du sinistre, il n'est pas apparu nécessaire à la Gérance de constituer des provisions à ce titre.

### 1.3 L'affectation du résultat

Compte tenu de la perspective d'une OPRA, la Gérance propose aux actionnaires de votre Société à titre exceptionnel de ne pas procéder à une distribution de dividendes aux actionnaires titulaires d'actions catégorie "O".

Par ailleurs, aucun dividende ne sera versé aux actionnaires titulaires d'actions de catégorie "B".

### 1.4 Offre Publique de Rachat d'Actions de catégorie "O"

L'offre publique de rachat d'actions de la Société porterait sur 763 358 actions de celle-ci au prix unitaire de 26,20 € soit une offre plafonnée à un montant total de 19 999 979,60 €. Cette offre s'adresserait à l'ensemble des actionnaires titulaires d'actions de catégorie "O".

Après avoir rappelé :

- que cette offre s'inscrit dans la logique de la politique de gestion de son patrimoine approuvée par les actionnaires de la Société en 2005,
- que l'Assemblée Générale est corrélativement appelée à autoriser la Gérance à réduire le capital social de la Société de 13.875.000 € par voie d'achat par la Société d'un nombre maximum de 925 000 actions en vue de leur annulation,
- que le prix offert se fonde sur la valeur d'actif net réévalué de la Société et selon les méthodes d'évaluation de la banque présentatrice de l'offre,

- que le prix offert serait financé exclusivement par la trésorerie disponible de la Société,

- que les modalités de réalisation de l'offre préservent l'égalité entre les titulaires d'actions de catégorie "O" de la Société.

Le Conseil de Surveillance de la Société a donné un avis favorable à la réalisation de l'offre telle que présentée par la Gérance.

### 1.5 Renouvellement de mandats

Les mandats de membres du Conseil de Surveillance de Messieurs Philippe CROIZAT, Jean-Baptiste BOSSON, Philippe FINAS, de l'APICIL, de la Société DOCKS LYONNAIS viennent à expiration ; il est proposé à l'Assemblée de renouveler leur mandat.

Il vous est également proposé, avec l'avis favorable de votre Conseil de Surveillance, de renouveler le mandat de Gérant de la société SIGEFI, pour la durée statutaire de six années et à des conditions de rémunération inchangées.

## 2. Autres résolutions

Il vous sera également proposé :

- d'autoriser la Gérance à procéder à un nouveau programme de rachat d'actions limité à 10 % du capital social à la Société ; le prix unitaire maximal de rachat serait fixé à 30 €, le montant total des fonds pouvant être affecté au programme serait donc limité à 6,04 M€ ;
- d'autoriser la Gérance à augmenter le capital social de la Société en cas d'offre publique.
- de virer l'excédent du compte "Réserve Légale" au poste "Autres Réserves".

Il vous est par ailleurs proposé d'autoriser la Gérance à demander le transfert de la cotation de la Société, d'Euronext vers Alternext. En effet, les réductions de capital successives menées depuis 2005 ont entraîné une contraction très significative de la taille de SIPAREX CROISSANCE ; votre Conseil de Surveillance a donc demandé à la Gérance d'étudier quelles pourraient être les solutions pour accélérer la liquidation du portefeuille de la Société. Un groupe de travail a été constitué à cet effet au sein du Conseil, qui a préconisé la poursuite de la politique de liquéfaction du portefeuille selon le business plan initial ainsi qu'un changement de marché dans le cadre des nouvelles dispositions réglementaires autorisant, depuis 2010, le transfert de cotation d'Euronext vers Alternext.

Un tel transfert permettrait d'alléger notamment les contraintes pesant sur la structure. Le Conseil, s'appuyant sur l'étude présentée par la Gérance, a vérifié que les intérêts des actionnaires seraient préservés.

Le mode de gouvernance de votre Société demeurerait inchangé et l'information communiquée serait sensiblement identique, tant dans sa qualité que dans sa fréquence.

L'établissement des comptes IFRS serait par ailleurs abandonné, ces derniers s'étant révélés peu pertinents pour une activité de Capital Investissement ; SIPAREX CROISSANCE se limiterait ainsi aux normes comptables françaises et continuerait de publier les informations financières usuelles auxquelles le marché a été habitué.

Les coûts directs et indirects liés à la cotation seraient ainsi plus en rapport avec la nouvelle taille de SIPAREX CROISSANCE et permettrait à cette dernière de réaliser une économie substantielle, directement au profit de ses actionnaires étant précisé qu'une valorisation de la structure, en raison de sa cotation sur Euronext pouvait difficilement être prise en compte dans le contexte actuel du marché.

Votre Conseil a donc émis à l'unanimité un avis favorable sur ce projet lors de sa séance du 25 février 2011.

Les propositions détaillées dans le rapport de la gérance n'appellent pas de notre part d'observation particulière.

Le Conseil de Surveillance

## RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LA COMPOSITION, LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

En application des dispositions légales nouvelles adoptées pour transposer en droit français la Directive 2006-46 du Parlement Européen et du Conseil du 16 juin 2006, nous vous précisons les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE (ci-après la Société), sur la composition du Comité d'Audit, sur les procédures de contrôle interne mises en place ainsi que sur les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable de la Société, sur la gestion des risques mise en place par la Société ainsi que sur le mode de rémunération de la Gérance puisque les actions de cette dernière sont négociées sur un marché réglementé.

Le présent rapport est rédigé sur la base d'un référentiel interne inspiré du cadre de référence de l'Autorité des marchés financiers.

Dans le cadre général de l'objet social de la Société, qui est la gestion de participations dans des entreprises moyennes exerçant une activité en expansion, il demeure essentiel pour les actionnaires de la Société que la Direction prenne les mesures appropriées de telle sorte que :

- ces participations soient suivies et valorisées par la Société à un niveau conforme à la réalité,

- les opérations de désinvestissements soient réalisées sans engagements anormaux ou selon des garanties qui ne seraient pas maîtrisées,

- les litiges auxquels la Société est partie soient répertoriés et suivis et que leurs conséquences financières éventuelles soient correctement appréciées dans les états financiers et leurs annexes,

- la traduction comptable de ces opérations soit exacte et exhaustive et que la valorisation des participations soit réalisée selon des méthodes identiques et cohérentes d'un exercice sur l'autre,

- les opérations de retour de la trésorerie disponible de la Société à ses actionnaires soient réalisées dans le respect du principe d'égalité entre eux.

Par ailleurs, SIGEFI, le Gérant de la Société, assumant la gestion des différentes sociétés d'investissement ou de fonds communs de placement à risques dans lesquels les investisseurs sont différents, il importe que chacune de ces activités soient encadrées selon des principes clairs et simples de répartition des charges afin d'éviter d'éventuelles situations de conflits d'intérêts.

### 1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance

#### 1.1 Composition du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2010, le Conseil de Surveillance était composé des onze membres suivants :

- Monsieur Philippe CROIZAT, Président
- Monsieur Jean AGNES, Vice-Président
- Monsieur Jean-Baptiste BOSSON, Vice-Président
- Monsieur Philippe FINAS
- Monsieur Christian PRINCE
- APICIL, Monsieur Xavier LERON
- BANQUE MARTIN MAUREL,  
représentée par Monsieur Xavier CHALANDON
- CAISSE D'EPARGNE RHONE-ALPES LYON,  
représentée par Monsieur Jean-Philippe DIEHL
- CDC – ENTREPRISES,  
représentée par Monsieur Daniel BALMISSE
- DOCKS LYONNAIS,  
représentée par Monsieur Philippe CAMUS
- MEDERIC PREVOYANCE,  
représentée par Monsieur Jean-Marc NICOLAS

#### 1.2 Préparation des réunions du Conseil de Surveillance

Les réunions du Conseil de Surveillance donnent lieu à une concertation préalable entre le Président et la Gérance pour

examiner l'ordre du jour du Conseil et les sujets prioritaires ; ces réunions sont étayées par la préparation et la remise de documents et d'informations sur les points proposés à l'ordre du jour ; certains d'entre eux sont envoyés à chacun des membres du Conseil avant la séance, les autres sont présentés au cours de la séance.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni au cours de l'année 2010 à quatre reprises avec la participation moyenne de plus de 60 % des membres du Conseil.

#### 1.3 Comité d'Audit et de Contrôle

Le Conseil de Surveillance s'est doté dès 2003 d'un Règlement Intérieur de nature à lui permettre d'exercer plus efficacement sa mission ; ce Règlement Intérieur a prévu la création d'un Comité d'Audit et de Contrôle qui a pour mission d'assister le Conseil de Surveillance de la Société dans sa mission de contrôle permanent de la gestion de SIGEFI en tant que gérant de la Société.

Ce Comité d'Audit, nommé par le Conseil de Surveillance, est composé de Messieurs Philippe CROIZAT, Jean AGNES et Jean-Baptiste BOSSON. Deux d'entre eux sont des membres qualifiés d'indépendants et, parmi ces derniers, l'un bénéficie d'une expérience en matière financière et d'audit. Ce Comité s'est réuni à trois reprises au cours de l'exercice 2010 et une fois début 2011 en présence notamment de représentants de la Direction de la Société, du contrôleur interne (devenu RCCI), de représentants du « back office » et des Commissaires aux comptes.

Le Comité d'audit a étudié en particulier :

- En février et juillet 2010 ainsi que le 22 février 2011, en présence de Membres du Directoire de SIGEFI, de la Direction Administrative et Financière, de la Direction Juridique et en présence de Messieurs les Commissaires aux Comptes et de tous les membres du Comité :
  - l'arrêté des comptes sociaux et consolidés de la Société au 31 décembre 2009, au 30 juin et au 31 décembre 2010,
  - les méthodes de valorisation du portefeuille de participation,
  - les provisions sur titres de participation,
  - les engagements hors bilan,
  - l'évolution des procédures judiciaires.
- Le 13 décembre 2010 en présence du RCCI et du Directeur Juridique de SIGEFI :
  - le fonctionnement du Conseil de Surveillance,
  - les travaux du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne,
  - la cartographie des risques,
  - les modalités de la revue juridique opérationnelle.

Les membres du Comité ont rendu compte de leur mission aux membres du Conseil.

#### **1.4 Collaboration avec les Commissaires aux Comptes de la Société**

Les membres du Comité d'Audit ont rencontré périodiquement les Commissaires aux comptes de la Société notamment avant l'arrêté des comptes semestriels et annuels, en vue de faire la synthèse de leurs diligences, remarques et conclusions tant sur les comptes de la Société que sur l'exactitude de la situation de la Société telle que reflétée par ses comptes.

## **2. Procédures de contrôle interne – Gestion des risques**

### **2.1 Règles de Bonne Conduite et Manuel de Procédures.**

Le personnel de SIGEFI, Gérant de la Société, ainsi que l'ensemble du personnel de la Société sont tenus de se conformer dans le cadre des responsabilités qu'ils assument :

**2.1.1 aux Règles de Bonne Conduite élaborées par SIGEFI et communiquées à chaque collaborateur de SIGEFI et de la Société.** Ces règles de bonne conduite, impliquent une adhésion volontaire de chaque membre de l'équipe de gestion ; elles portent :

- sur les contraintes et engagements individuels de secret professionnel,
- sur la préservation de l'indépendance et de l'autonomie de chaque activité, particulièrement au sein de SIGEFI (venture, capital développement, LBO, capital de proximité, ...),
- et sur les autres obligations liées à la nature des activités de la Société (neutralité, exclusivité et transparence).

Ces règles de bonne conduite préservent la Société de risques de conflit d'intérêts et ont trait au respect de l'éthique SIPAREX et aux mesures de prévention contre le blanchiment de capitaux.

### **2.1.2 au Manuel de Procédures élaboré par SIGEFI concernant la gestion opérationnelle :**

- les relations avec les investisseurs et les actionnaires des participations,
- la sélection des investissements (pour mémoire),
- le suivi des participations – leurs évaluations,
- les opérations de désinvestissement,
- le suivi des mandats sociaux dans les participations,
- le suivi des engagements hors bilan,
- le suivi des produits distribués et reçus par la Société en application des décisions d'Assemblée Générale des participations,
- l'archivage des dossiers,
- les co-investissements,
- le fonctionnement des comités,
- le "back office",
- le contrôle interne,
- la déontologie,
- l'informatique.

## RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LA COMPOSITION, LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

Le Manuel de Procédures de SIGEFI a été refondu à l'automne 2004 ; certaines dispositions ont été précisées depuis lors et amendées compte tenu de l'expérience accumulée depuis leur première application. Ces procédures évoluent également en fonction des exigences légales et réglementaires.

### 2.2 Contrôle interne du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI)

Un contrôleur interne nommé et travaillant sous l'autorité directe du Président de la Gérance de la Société veille tant au respect des normes réglementaires et professionnelles qu'au respect des procédures internes de fonctionnement et de contrôle dans le cadre de ses différentes responsabilités. Devenu Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne, ce contrôleur applique désormais les nouveaux textes de l'AMF et assure par ailleurs les fonctions antérieurement dévolues au Déontologue. Il peut recourir, dans l'exercice de sa mission, aux conseils et orientations du Président du Comité Stratégique et d'Ethique.

Le RCCI fait rapport de ses missions périodiquement par écrit au Président de SIGEFI à charge pour ce dernier d'en donner connaissance, le cas échéant, au Président du Comité Stratégique et d'Ethique et/ou au Président du Conseil de Surveillance de la Société.

Il établit chaque année un rapport d'activité adressé au Président de SIGEFI. Le rapport d'activité au titre de 2010 sera communiqué au Président du Conseil de surveillance à la fin du premier semestre 2011. Il décrit les missions accomplies

de façon permanente par le RCCI en matière de conformité et de contrôle de l'application des procédures d'investissements et de désinvestissements, du suivi des engagements hors bilan et de la permanence des méthodes d'évaluation utilisées. Il mentionne les actualisations des règles de bonne conduite et Manuel de Procédures.

De plus, le RCCI assiste à certaines séances du Comité d'Audit et de Contrôle.

### 2.3 Direction juridique

Enfin, la direction juridique interne à SIGEFI intervient notamment sur certaines opérations d'investissement et de désinvestissement vérifiant ainsi l'ensemble des engagements, dont les engagements hors bilan, que la Société est amenée à consentir.

De plus, cette direction juridique est à même d'une part d'épauler les gestionnaires dans leurs négociations d'investissement, de désinvestissement ou de suivi et d'autre part, de contrôler et, le cas échéant proposer, certaines modifications relatives aux projets de procès-verbaux de sociétés dans lesquelles la Société exerce un mandat social.

### **3. Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable**

#### **3.1 Comptabilité**

La comptabilité de la Société est assurée en interne sous la responsabilité de la direction administrative et financière de SIGEFI.

La comptabilité titres est effectuée sur le fondement :

- des acquisitions de titres matérialisées par les ordres de mouvement ou équivalents,
- des sorties de titres matérialisées par les ordres de mouvement ou équivalents,
- et des autres produits et charges liés aux TIAP (Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille).

La comptabilisation des autres opérations est saisie sur pièces justificatives.

L'ensemble des documents liés aux prises de participation et aux cessions fait l'objet d'un archivage sécurisé.

Les engagements hors bilan sont recensés, conformément à une procédure intégrée dans le manuel évoqué au point 2.1.2 du présent rapport, et sont, suivant leur nature, intégrés en comptabilité ou dans l'annexe aux comptes annuels (sociaux et consolidés).

#### **3.2 Valorisation du portefeuille titres en vue de la détermination de l'actif net consolidé de la Société**

Le tableau de synthèse des TIAP est établi semestriellement par un évaluateur interne à la Société, indépendant de l'équipe de "Front Office" en charge des investissements et de leur suivi, sur la base :

- de la valeur comptable de chaque ligne de participation,
- et de la valeur d'estimation, mettant en évidence, ligne par ligne, les provisions, les réévaluations ou les évaluations au prix de revient, la valorisation de chaque ligne étant établie selon des méthodes d'évaluation appliquées de façon permanente d'un semestre à l'autre.

Cette actualisation semestrielle est réalisée en fonction des données transmises par le "front office" et collectées auprès des participations (comptes, rapports des Commissaires aux comptes, prévisions émanant de chaque société, rapports des organes sociaux, etc... ).

Chaque ligne de participation, dont l'évaluation a été actualisée en fonction de la méthode décrite ci-dessus, permet de déterminer l'actif net. L'évaluation du portefeuille et la permanence des méthodes utilisées sont vérifiées par les Commissaires aux Comptes dans le cadre de leur mission.

#### **3.3 Application des normes IFRS**

Conformément au règlement européen N°1606/2002 du 19 juillet 2002, la Société a adopté les normes internationales depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005 pour l'établissement de ses comptes consolidés.

A cet effet, les TIAP (Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille) sont évalués conformément aux modalités d'évaluation définies par les "Valuation Guidelines" préconisées par l'International Private Equity and Venture Capital Valuation ("IPEV") et établies en cohérence avec les normes de référence IFRS destinées aux métiers du capital investissement.

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

#### **3.4 Les informations comptables et financières**

relatives à la Société sont périodiquement portées à la connaissance du public au moyen notamment de communiqués de presse, des sites Internet de SIPAREX CROISSANCE, d'EURONEXT et de l'AMF, de réunions avec les analystes financiers et des publicités légales.

## 4. Rémunération de la Gérance

SIGEFI, personne morale gérante, a droit, en raison de son mandat, pour chaque exercice social, à une rémunération assise sur la moyenne des capitaux propres de la Société et sur le résultat net de la Société. Cette rémunération est la suivante :

a) Rémunération forfaitaire en fonction des capitaux propres :

Le gérant, personne morale, a droit, au titre de ses fonctions, pour chaque exercice :

- à une quote-part des capitaux propres, ces derniers étant, le cas échéant,
- majorés du montant des souscriptions aux emprunts obligataires, émis par la Société, convertibles ou remboursables en actions de la Société,
- et diminués des sommes investies dans des fonds communs de placement créés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1998 et dont le gérant a la gestion exclusive,
- sous déduction des charges de gestion supportées par la Société pour cet exercice, ces charges étant considérées après déduction des produits correspondant à des facturations de charges ou de services à des tiers et avant imputation de la rémunération de la Gérance.

La rémunération forfaitaire est égale à 2,35 % des capitaux propres retraités, ce taux a été maintenu par l'Assemblée Générale du 31 mai 2005 qui a renouvelé le mandat du Gérant. Il vous est par ailleurs proposé le renouvellement du mandat de votre Gérant pour la durée statutaire de six années et le maintien de sa rémunération.

b) Rémunération aléatoire en fonction du résultat net :

Le Gérant, personne morale, a droit, au titre de ses fonctions, à une quote-part :

- de l'excédent du résultat net de chaque exercice sur le produit de l'application du taux de référence, fixé statutairement à 5,31 %, aux capitaux propres,
- diminué, sauf décision différente de l'Assemblée Générale, de l'excédent éventuel, pour l'exercice précédent ou, le cas échéant, chacun des deux exercices précédents, du produit de l'application du taux de référence aux capitaux propres sur le résultat net.

La quote-part applicable à l'excédent du résultat net a été fixée par l'Assemblée Générale du 2 avril 2004 et a été maintenue par l'Assemblée Générale du 31 mai 2005, elle est de :

- 5,2 % si le résultat net de la Société est inférieur au produit de l'application du taux de référence majoré d'un point aux capitaux propres ;
- 7,8 % si le résultat net de la Société est égal ou supérieur au produit de l'application du taux de référence majoré d'un point aux capitaux propres, mais inférieur au produit de l'application du taux de référence majoré de deux points aux capitaux propres ;

- 10,4 % si le résultat net de la Société est égal ou supérieur au produit de l'application du taux de référence majoré de deux points aux capitaux propres.

Par ailleurs, deux membres actuels de la Gérance, deux anciens membres ainsi que la société SIGEFI sont porteurs d'actions de catégorie "B" et sont susceptibles de bénéficier du dividende prévu à l'article 18 des statuts de SIPAREX CROISSANCE.

c) Rémunération du mandataire social de SIGEFI :

La rémunération du Président de SIGEFI est déterminée par le Président de l'Associé Commandité, après avis d'un Comité de Rémunération émanation du Comité Stratégique et d'Ethique de cet associé. Il est naturellement tenu compte de l'ensemble des fonds gérés par SIGEFI et des performances atteintes. Or, les capitaux gérés pour le compte de SIPAREX CROISSANCE ne représentent qu'environ 4 % du total des fonds gérés par SIGEFI et ne peuvent donc avoir une incidence significative sur le niveau de rémunération du Président de cette société.

d) Adhésion aux recommandations du MEDEF et de l'AFEP sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux :

Votre Conseil de Surveillance a, lors de sa séance du 4 mars 2009, décidé d'adhérer volontairement aux recommandations précitées. Toutefois, votre Gérant étant une personne morale, les recommandations suivantes ne pourraient être mises en œuvre :

- mettre un terme au contrat de travail en cas de mandat social des dirigeants mandataires sociaux (sous forme de rupture conventionnelle ou de démission),
- supprimer les éventuelles indemnités de départ abusives,
- mise en place de règles complémentaires, destinées à éviter les abus, en matière de retraite complémentaire.

Les recommandations relatives aux options d'achat ou de souscription d'actions et attribution d'actions de performance seront le cas échéant mises en œuvre, cependant il n'est actuellement pas prévu d'émission de telles valeurs mobilières.

e) Les modalités de participation des actionnaires aux Assemblées Générales sont décrites à l'article 16 "Assemblées d'actionnaires" des statuts de la Société

Le 25 février 2011.

Le Président du Conseil de Surveillance

## DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

- 42 Tableau de passage entre la présentation recommandée par l'AMF et le rapport annuel
- 44 Responsables du document et du contrôle des comptes
- 46 Renseignements de caractère général concernant la société SIPAREX CROISSANCE
- 100 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels
- 102 Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les Conventions et Engagements réglementés
- 104 Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance de la société SIPAREX CROISSANCE
- 106 Bilans et Comptes de résultat simplifiés de SIPAREX CROISSANCE sur 5 ans
- 108 Comptes sociaux de SIPAREX CROISSANCE aux 31 décembre 2010 et 2009
- 127 Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices
- 128 Résolutions présentées par la Gérance à l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 7 juin 2011
- 134 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés
- 135 Comptes consolidés aux standards IFRS aux 31 décembre 2010 et 2009

"Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 16 mai 2011, sous le n° D.11-0489 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'AMF. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

Conformément à l'article 28 du Règlement européen n°809/2004 du 29 avril 2004, le lecteur est renvoyé aux précédents documents de référence concernant certaines informations :

1. les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004 et le rapport des Commissaires aux Comptes y afférant, en pages 139 à 159 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 16 mai 2005 sous le numéro D.05-714.
2. les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005 et le rapport des Commissaires aux Comptes y afférant, figurant en pages 139 à 163 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 avril 2006 sous le numéro D.06-251.
3. les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le rapport des Commissaires aux Comptes y afférant, figurant en pages 143 à 163 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 9 mai 2007 sous le numéro D.07-435.
4. les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 et le rapport des Commissaires aux Comptes y afférant, figurant en pages 140 à 163 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 17 avril 2008 sous le numéro D.08-255.
5. les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008 et le rapport des Commissaires aux Comptes y afférant, figurant en pages 136 à 159 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 9 avril 2009 sous le numéro D.09-217.
6. Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009 et le rapport des Commissaires aux Comptes y afférant, figurant en pages 136 à 159 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 7 mai 2010 sous le numéro D.10-0418."

# TABLEAU DE PASSAGE ENTRE LA PRÉSENTATION RECOMMANDÉE PAR L'AMF ET LE RAPPORT ANNUEL

## RUBRIQUES

<b>1. PERSONNES RESPONSABLES</b>	p. 44
<b>2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>	p. 45
<b>3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	p. 18 à 20
<b>4. FACTEURS DE RISQUES</b>	p. 16 et 17, p. 68 à 72
<b>5. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ</b>	
5.1 Histoire et évolution	p. 64 à 68
5.2 Investissements	p. 12 à 16
<b>6. APERÇU DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ</b>	
6.1 Présentation de SIPAREX CROISSANCE	p. 64 à 68
6.2 Activité de la Société	p. 66 et 67
6.3 Le marché du PRIVATE EQUITY en France	p. 68
6.4 Positionnement concurrentiel	p. 68
<b>7. ORGANIGRAMME DE LA SOCIÉTÉ</b>	
7.1 Description sommaire	p. 74
7.2 Présentation des sociétés et fonds gérés par SIGEFI	p. 75 à 78
<b>8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b>	N/A
<b>9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b>	
9.1 Situation financière	p. 106 à 127
9.2 Résultat d'exploitation	p. 107 et p. 110
<b>10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>	
10.1 Capitaux de la Société	p. 126 et p. 156
10.2 Description, source et montant des flux de trésorerie	p. 157
10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement	p. 73
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux	p. 55
10.5 Sources de financement attendues	p. 55
<b>11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b>	N/A
<b>12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES</b>	p. 31 et p. 68
<b>13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE BÉNÉFICE</b>	p. 31
<b>14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE</b>	
14.1 Rappel des règles générales de fonctionnement de la Société	p. 78 à 99
14.2 Gérants, Commandités, Conseil de Surveillance et membres de la Direction	p. 78 à 99
14.3 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	p. 98
<b>15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES</b>	
15.1 Rémunération et avantages en nature des mandataires sociaux de la Société	p. 95
15.2 Sommes provisionnées par la Société aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	p. 116

<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>	
16.1 Dates d'expiration des mandats du Gérant et des membres du Conseil de Surveillance	p. 79
16.2 Contrats entre les mandataires sociaux et la Société	p. 80 à 91
16.3 Comité d'Audit	p. 94 et p. 97
16.4 Gouvernement d'entreprise	p. 96 à 97
<b>17. SALARIÉS</b>	
17.1 Effectifs	p. 78 et p. 119
17.2 Participations et options de souscription ou d'achat d'actions détenues par les dirigeants et par les autres mandataires sociaux	p. 47, p. 48 et p. 50
17.3 Accords de participation des salariés au capital	N/A
17.4 Actions détenues par les Dirigeants	p. 47, p. 48 et p. 154
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>	
18.1 Liste des principaux actionnaires	p. 57
18.2 Droit de vote des actionnaires	p. 57
18.3 Contrôle de la Société	p. 58
18.4 Accords susceptibles d'entrainer un changement de contrôle	N/A
<b>19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b>	
19.1 Accords de co-investissement avec les fonds gérés par SIGEFI	p. 12, p. 76 et p. 77
19.2 Autres accords avec SIGEFI	p. 77
<b>20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ</b>	
20.1 Informations financières	p. 106 à 157
20.2 Informations financières pro forma	N/A
20.3 Vérification des informations financières historiques	p. 100
20.4 Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres du réseau	p. 99
20.5 Politique de distribution des dividendes	p. 20, p. 29 et p. 60
20.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage	p. 116 et p. 148
20.7 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A
<b>21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>	
21.1 Capital social	p. 51, p. 52, p. 55 et 56
21.2 Régime fiscal	p. 61
<b>22. CONTRATS IMPORTANTS</b>	
	p. 73
<b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊT</b>	
23.1 Déclarations d'experts et déclarations d'intérêt	N/A
23.2 Informations provenant de tiers	N/A
<b>24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>	
	p. 50
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b>	
	p. 12 à 16 et p. 155

(1) Ce tableau est réalisé afin de permettre au lecteur d'assurer le passage entre le plan type du document de référence recommandé par l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de ses règlements et instructions d'application et le présent document.

# RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

## I - Responsables du document de référence

### Nom du responsable

---

M. Bertrand RAMBAUD

Président de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE.

### Attestation du responsable du document de référence

---

"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion (figurant en page 23) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le présent document ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux des comptes.

Le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés 2010 comporte l'observation suivante :

"Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note aux états financiers I.1, qui décrit les nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2010."

Le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés 2009, inclus par référence dans le présent document comme indiqué à la page 41, comporte l'observation suivante :

"Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note aux états financiers I.1, qui décrit les nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2009."

Fait à Lyon, le 16 mai 2011

M. Bertrand RAMBAUD

Président de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE.

### Personnes responsables de l'information financière

---

M. Bertrand RAMBAUD

Président de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE.

Mme Valérie GERBET

Directeur administratif et financier de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE.

## II - Contrôleurs légaux des comptes

### Commissaires aux Comptes de SIPAREX CROISSANCE

#### II.1 Commissaires aux Comptes titulaires de SIPAREX CROISSANCE :

GRANT THORNTON, Membre français de GRANT THORNTON INTERNATIONAL.

42, avenue Georges Pompidou - 69003 Lyon,

Représenté par Françoise MECHIN ;

Date de première nomination : 15/06/1984,

Prochaine échéance : 30/06/2014 au plus tard (Assemblée Générale statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013).

KPMG AUDIT, Département de KPMG S.A.

51, rue de St Cyr - 69338 Lyon Cedex 9,

Représenté par Philippe MASSONNAT ;

Date de première nomination : 15/06/1984,

Prochaine échéance : 30/06/2014 au plus tard (Assemblée Générale statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013).

#### II.2 Commissaires aux Comptes suppléants de SIPAREX CROISSANCE :

Monsieur Vincent BAUD

51, rue de Saint Cyr - 69338 Lyon Cedex 9.

Monsieur Luc WILLIAMSON

42, avenue Georges Pompidou - 69003 Lyon.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

<b>1. Identification de la Société</b>	<b>p. 47</b>	<b>4. Régime fiscal des Sociétés de Capital Risque et de leurs actionnaires</b>	<b>p. 61</b>
1.1 Dénomination et siège social		4.1 La Société de Capital Risque	
1.2 Forme juridique et organisation de la commandite SIPAREX CROISSANCE		4.2 Les actionnaires de la Société de Capital Risque	
1.3 Législation		4.3 Incidences fiscales pour les actionnaires de l'évolution de la stratégie de SIPAREX CROISSANCE	
1.4 Date de constitution et d'expiration			
1.5 Objet social			
1.6 Registre du commerce et des sociétés et code APE			
1.7 Consultation des documents juridiques			
1.8 Exercice social			
1.9 Répartition statutaire des bénéfices			
1.10 Assemblées Générales			
<b>2. Renseignements de caractère général concernant le capital de SIPAREX CROISSANCE</b>	<b>p. 51</b>	<b>5. Renseignements concernant l'activité de SIPAREX CROISSANCE et des autres sociétés gérées par SIGEFI et ses filiales</b>	<b>p. 64</b>
2.1 Modifications du capital et des droits sociaux		5.1 Historique	
2.2 Capital social		5.2 Activité de SIPAREX CROISSANCE	
2.3 Titres donnant accès directement ou indirectement au capital		5.3 Positionnement de SIPAREX CROISSANCE sur son marché	
2.4 Descriptif du programme de Rachat d'Actions soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 27 mai 2010		5.4 Tendances	
2.5 Capital autorisé non émis		5.5 La marque SIPAREX	
2.6 Autres titres donnant accès au capital		5.6 Les facteurs de risques pour SIPAREX CROISSANCE	
2.7 Identification des détenteurs de titres et franchissements de seuils		5.7 Assurances et couverture des risques	
2.8 Nantissement de titres		5.8 Faits exceptionnels et litiges	
2.9 Restriction à l'utilisation des capitaux		5.9 Procédures judiciaires et d'arbitrage	
2.10 Sources de financement attendues		5.10 Informations relatives aux IFRS	
2.11 Tableau d'évolution du capital depuis la création de la Société		5.11 Trésorerie et conditions d'emprunt	
 		5.12 Contrats importants	
<b>3. Répartition actuelle du capital et des droits de vote</b>	<b>p. 57</b>	5.13 Organigramme des principales structures gérées par SIGEFI	
3.1 Actionnariat de la Société		5.14 Présentation des sociétés gérées par SIGEFI et ses filiales	
3.2 Modifications dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices		5.15 Opérations avec des apparentés	
3.3 Autres personnes physiques ou morales exerçant, à la connaissance de la Société, un contrôle sur elle		5.16 Effectifs	
3.4 Marché des titres SIPAREX CROISSANCE		 	
3.5 Dividende et politique de distribution			
 		<b>6. SIPAREX CROISSANCE : le gouvernement d'entreprise</b>	<b>p. 78</b>
		6.1 Rappel des règles générales de fonctionnement de la Société	
		6.2 Les organes de surveillance, de direction et d'administration	
		6.3 Les règles de gouvernement d'entreprise : Corporate Governance	
		6.4 Code de Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP/MEDEF	
		6.5 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la Direction Générale	
		6.6 Les Commissaires aux Comptes	

## 1. Identification de la Société

### 1.1 Dénomination et siège social

La dénomination de la Société est devenue : "SIPAREX CROISSANCE" à l'issue de l'Assemblée Générale du 27 avril 2000. La précédente dénomination de la Société était : "SOCIÉTÉ DE PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES RÉGIONALES EN EXPANSION", pouvant être précédée ou suivie de "SIPAREX SCA". Le siège social est établi à Lyon (69006) 139, rue Vendôme.

### 1.2 Forme juridique et organisation de la commandite SIPAREX CROISSANCE

La Société, constituée à l'origine sous la forme anonyme, a adopté la forme de société en commandite par actions lors de l'AGE du 2 avril 1990.

Cette société est régie par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur et à venir et par les statuts. La "commandite SIPAREX CROISSANCE" se présente comme une organisation juridique originale pour un métier spécifique. SIPAREX CROISSANCE a adopté dès sa création un certain nombre de règles poursuivant les mêmes objectifs que ceux recommandés dans le cadre des réflexions sur le gouvernement d'entreprise.

En effet, le métier de SIPAREX CROISSANCE, qui implique une forte personnalisation des rapports avec les chefs d'entreprise et une très forte mobilisation des équipes, est généralement pratiqué dans les pays anglo-saxons par des fonds gérés en "partnerships" qui distinguent strictement les gestionnaires "general partners", et les investisseurs, "limited partners". SIPAREX CROISSANCE a mis au point une organisation juridique qui s'inspire de ces pratiques, tout en tenant compte des traditions françaises et de sa culture propre : cette organisation repose sur l'adoption d'un statut de société en commandite par actions totalement renouvelé par rapport au schéma traditionnel.

#### a) Des actionnaires engagés

L'Associé Commandité n'est pas une ou plusieurs personnes physiques mais une personne morale, SIPAREX ASSOCIES (cf. § 5.14.1) qui dispose d'un capital suffisant (27 680 397 euros au 31 décembre 2010) pour faire face à ses responsabilités.

Son actionnariat réunit notamment le "noyau dur" des actionnaires de SIPAREX CROISSANCE qui ont accepté au moment de la transformation de la Société en SCA (Société en Commandite par Actions), dans le cadre d'une proposition faite à tous les actionnaires de l'époque, de s'associer durablement aux destinées de la Société, lui apportant ainsi le témoignage concret de leur confiance.

SIPAREX CROISSANCE a donc un Associé Commandité doté d'un véritable poids financier, dont l'action ne peut pas ne pas être cohérente avec les intérêts des autres actionnaires minoritaires. Au surplus, cet Associé Commandité est l'actionnaire majoritaire de SIGEFI, le Gérant de la Société. La rémunération de l'Associé Commandité est précisée au § 1.9.

#### b) Des dirigeants responsables

Le Gérant de SIPAREX CROISSANCE n'est pas, comme dans la quasi totalité des sociétés en commandite, l'Associé Commandité dont le mandat est juridiquement irrévocable, mais un organe distinct, personne physique ou personne morale, nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires sur la proposition et avec l'accord de l'Associé Commandité, pour un mandat de quatre ans s'agissant d'une personne physique, et de six ans pour les personnes morales. La révocation du Gérant, appartient à l'Associé Commandité. Le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. En outre, à titre de mesure interne non opposable aux tiers, le Gérant doit recueillir l'avis de l'Associé Commandité ou de l'Associé Commandité et du Conseil de Surveillance de la Société à l'occasion d'opérations significatives ou à caractère exceptionnel.

L'Assemblée Générale du 31 mai 2005 a renouvelé la société SIGEFI, SIPAREX INGENIERIE ET FINANCE, dans ses fonctions de Gérant. Sa rémunération a été fixée en fonction de deux éléments, à savoir :

- un montant égal à 2,35 % des capitaux propres de la Société mais dont sont déduites les charges de gestion, hors charges de structure, directement supportées par la Société ;
- et un montant égal à la quote-part du résultat net de chaque exercice excédant la rémunération des capitaux propres au 31 décembre 2004 au taux de 5,31 %, en tenant compte, le cas échéant, des résultats des deux exercices précédents qui n'atteindraient pas cette rémunération de référence.

L'Assemblée Générale Mixte du 2 avril 2004, a approuvé la création d'actions de catégorie "B" à dividendes prioritaires qui ont été souscrites par les membres de l'équipe de gestion de SIGEFI, la Gérance, en avril 2004 : ainsi, les dividendes prioritaires relatifs à ces actions se substituent à la moitié environ (48 %) de la rémunération aléatoire telle que définie jusqu'alors.

Cette modification n'a pas eu d'incidence sur les actionnaires de SIPAREX CROISSANCE mais conduit à une présentation différente du compte de résultat de la Société dont le bénéfice est, à compter de 2004, majoré de la partie de l'élément aléatoire de rémunération (bonus de performance) versé sous forme de dividendes aux actions de catégorie "B" en lieu et place des charges d'exploitation précédemment comptabilisées à ce titre.

Les détenteurs des 3 180 actions "B" sont :

	au 31/12/10	au 31/12/09
M. Dominique Nouvellet	1 013	1 013
M. Benoît Métais	832	832
M. Bertrand Rambaud	832	832
M. Pierre Rispoli	252	503
SIGEFI	251	0
	<b>3 180</b>	<b>3 180</b>

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

Conformément à la convention qui régit les droits et obligations des détenteurs d'actions "B", l'un des membres de l'équipe de gestion, Monsieur Pierre RISPOLI, ayant quitté ses fonctions le 22 octobre 2008, a cédé, au cours de l'exercice 2010, un tiers de ses actions de catégorie "B" et devra céder, au cours de l'exercice 2011, le solde des actions de catégorie "B" qu'il détenait historiquement.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale du 27 avril 2000 a décidé d'intégrer aux charges propres directement supportées par la Société (charges de structure), les commissions de cession, honoraires et courtages liés aux cessions. 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. 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. 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.

Enfin, l'Assemblée Générale du 27 mai 2010 a décidé d'intégrer aux charges propres directement supportées par la Société (charges de structure), tous les impôts et taxes dont la Société est ou viendrait à être redevable et, notamment, la taxe professionnelle ou toute autre taxe qui viendrait à lui être substituée.

Le Gérant de SIPAREX CROISSANCE est doublement contrôlé, d'une part, par ses propres actionnaires (cf. infra) et, d'autre part, par l'ensemble des actionnaires de SIPAREX CROISSANCE qui contrôlent sa gestion, notamment par l'intermédiaire d'un Conseil de Surveillance. Le Conseil de Surveillance est composé de six membres au moins, choisis parmi les actionnaires, personnes physiques ou morales, n'ayant pas la qualité d'Associé Commandité.

Le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose à cet effet depuis le 20 février 2003 d'un Comité d'audit et de contrôle choisi en son sein.

Le Conseil de Surveillance dispose des mêmes pouvoirs que les Commissaires aux Comptes. Il fait, à l'Assemblée Générale annuelle, un rapport qui présente ses observations sur les comptes et les résultats de la Société et peut émettre un avis sur toute question inscrite à l'ordre du jour.

Le Gérant est donc un organe responsable aux attributions importantes, doté de stabilité et soumis à des contrôles et à des contre-pouvoirs normaux dans un système moderne qui recherche l'efficacité.

Cette organisation originale a été conçue en vue de permettre l'introduction en bourse de la Société, sans crainte d'une remise en cause de sa spécificité par des actionnaires inamicaux. C'est

en effet cette spécificité qui constitue l'un des attraits de SIPAREX CROISSANCE pour les PME qui s'y associent et concourt directement à sa rentabilité.

La société SIGEFI, dont le mandat de Gérant a été renouvelé pour 6 ans lors de l'Assemblée Générale du 31 mai 2005, est détenue quasi exclusivement par les sociétés SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité de SIPAREX CROISSANCE (50,05 %) qui réunit les principaux actionnaires du Groupe SIPAREX, et SIGEFI PARTNERS (49,93 %) qui réunit les principaux gestionnaires.

Gérant de SIPAREX CROISSANCE, SIGEFI, qui est une société par actions simplifiée (SAS), assure par ailleurs, directement ou indirectement, la gestion de l'ensemble des sociétés et fonds de ce qu'il est convenu d'appeler par commodité le "Groupe SIPAREX". SIPAREX CROISSANCE détient une action de SIGEFI pour lui permettre d'être informée sur les activités et les performances de son Gérant. Le Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE assiste aux Assemblées Générales de la société SIGEFI.

## c) Des modalités de gestion redéfinies suite à l'Assemblée Générale du 31 mai 2005

Comme indiqué dans le rapport de la Gérance à l'Assemblée Générale du 31 mai 2005, la faiblesse des échanges réalisés sur le titre, nuisant à son attractivité pour des investisseurs, avec pour conséquence une forte décote du titre en bourse, a conduit la Gérance, le Conseil de Surveillance et l'Associé Commandité, à proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires une modification des modalités de gestion de la Société pour l'aligner sur celle d'un fonds de capital investissement à durée limitée. Cette évolution avait pour objectif l'atteinte par les actionnaires d'une valorisation de leurs titres en phase avec l'actif net réévalué, la dynamisation des échanges sur le titre et l'accroissement de sa liquidité.

Cette évolution s'est traduite par l'adoption par l'Assemblée Générale du 31 mai 2005 des dispositions suivantes :

### La réduction de la durée de vie de la Société

Cette durée a été ramenée à 10 années, soit jusqu'au 31 décembre 2014, sur le modèle des fonds de capital développement, permettant une liquidation optimale du portefeuille et s'accompagnant de la distribution de la trésorerie disponible via des dividendes élevés et des OPRA.

Dans ce contexte, SIPAREX CROISSANCE a cessé d'investir dans de nouvelles participations primaires au début de l'exercice 2006. La Société se réserve néanmoins la possibilité de réinvestir dans certaines lignes du portefeuille, tout en procédant à la liquéfaction progressive des autres lignes.

Dans ce contexte, l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de SIPAREX CROISSANCE réunie le 8 décembre 2005 a approuvé la résolution autorisant SIGEFI à procéder à une réduction de capital portant sur 14,26 % de son capital social à un prix de 30,50 euros par action, sous forme d'une Offre Publique de Rachat d'Actions "OPRA" à titre principal, assortie à titre subsidiaire d'une Offre Publique d'Achat Simplifiée "OPAS".

Cette opération a permis à SIPAREX CROISSANCE de restituer 20 millions d'euros à ses actionnaires en mars 2006.

Une seconde réduction de capital portant sur 16,3 % du capital social au prix de 30,20 euros par action, sous forme d'OPRA, a été approuvée par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société, réunie le 1<sup>er</sup> février 2007. En mars 2007, SIPAREX CROISSANCE a restitué, dans ce cadre, 20 millions d'euros complémentaires à ses actionnaires.

Une troisième réduction de capital portant sur 19,4 % du capital social au prix de 29,90 euros par action, sous forme d'OPRA, a été décidée par la Gérance après accord du Conseil de Surveillance réuni le 21 février 2008. En avril 2008, SIPAREX CROISSANCE a restitué, dans ce cadre, 20 millions d'euros complémentaires à ses actionnaires.

Une quatrième réduction de capital portant sur 29,6 % du capital social au prix de 23,50 euros par action, sous forme d'OPRA, a été décidée par la Gérance après accord du Conseil de Surveillance réuni le 26 février 2010. En avril 2010, SIPAREX CROISSANCE a restitué, dans ce cadre, 20 millions d'euros complémentaires à ses actionnaires.

Une cinquième réduction de capital portant sur 37,8 % du capital social au prix de 26,20 euros par action, sous forme d'OPRA, a été décidée par la Gérance après accord du Conseil de Surveillance réuni le 25 février 2011. En avril 2011, SIPAREX CROISSANCE a restitué, dans ce cadre, 20 millions d'euros complémentaires à ses actionnaires.

La signature d'une promesse de cession de la société S.P.M. SIPAREX SAS, détentrice de la marque "SIPAREX", consentie par SIPAREX CROISSANCE à SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité de la Société et exercée par SIPAREX ASSOCIES le 12 mars 2007.

Les titres de la société S.P.M. SIPAREX, dont les actifs, essentiellement composés de la marque SIPAREX et de parts de carried interest souscrites dans les fonds portant la dénomination "SIPAREX", évalués début 2005 par le cabinet SORGEM, avaient fait l'objet d'une promesse de vente le 12 mai 2005 consentie à SIPAREX ASSOCIES par SIPAREX CROISSANCE exerçable d'ici le 30 juin 2007, pour un montant s'élevant à 2,56 millions d'euros.

Par ailleurs, SIPAREX CROISSANCE bénéficiait d'une promesse d'achat des actions S.P.M. SIPAREX à un prix déterminé, selon les mêmes modalités que celles retenues pour la promesse de vente ci-dessus, exerçable du 1<sup>er</sup> juillet au 30 septembre 2007.

SIPAREX ASSOCIES a notifié à SIPAREX CROISSANCE la levée de l'option et a ainsi acquis 100 % de SPM SIPAREX en date du 12 mars 2007 pour un prix de 2 566 082 €.

En outre, SIPAREX CROISSANCE a perçu de la société SPM SIPAREX une indemnité de 450 000 € en raison de sa renonciation au droit d'usage gratuit du nom SIPAREX à compter du 31 décembre 2014.

La modification des droits attachés aux actions de catégorie "B" et au mode de calcul de la rémunération aléatoire de la Gérance.

La mise en oeuvre de la réforme du mode de gestion ci-dessus décrit, s'accompagnera de la réduction progressive et régulière des fonds propres, ce qui a nécessité un aménagement du calcul

de la rémunération aléatoire et des droits attachés aux actions de catégorie "B" afin que ces derniers soient établis de façon équitable : en particulier, les capitaux propres de référence pour le calcul de ces éléments ont été figés au 31 décembre 2004 et les résultats de référence ont été corrigés de l'incidence des résultats de cession de la marque.

Par ailleurs, le taux de rendement minimum au-delà duquel une rémunération aléatoire et des dividendes prioritaires peuvent être appréhendés a été fixé à 5,31 % jusqu'au terme de la vie de la Société.

### 1.3 Législation

Législation française.

### 1.4 Date de constitution et d'expiration

La Société, constituée le 23 décembre 1977, expirera le 31 décembre 2014.

### 1.5 Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet :

- la prise de participation en fonds propres dans toutes entreprises et sociétés moyennes exerçant une activité en expansion, principalement celles situées dans la région Rhône-Alpes et les régions économiques limitrophes ;
- à cet effet, la souscription ou l'acquisition, sous quelque forme que ce soit, de toutes actions, parts sociales et obligations convertibles et généralement de toutes valeurs mobilières qui représentent ou ont vocation à représenter ou encore, donnent le droit à attribution ou à souscription de titres représentant une quote-part du capital social de ces entreprises et sociétés, ainsi que l'octroi de prêts participatifs définis aux articles L.313-13 à L.313-17 du Code Monétaire et Financier et assortis ou non de bons de souscription ou d'attribution de titres représentant une quote-part de capital social ;
- la gestion de ses participations et intérêts et le placement de ses fonds libres ;
- accessoirement, la réalisation, pour le compte de tiers, de tous travaux d'étude et de conseil financiers en vue d'améliorer la situation des fonds propres des entreprises moyennes régionales.

Dans le cadre du nouveau régime fiscal des Sociétés de Capital Risque pour lequel elle a opté à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2001, la Société ne réalise et ne facture plus d'études ou prestations de service pour le compte de tiers à compter de cette même date.

Elle peut faire toutes opérations en France ou à l'étranger se rapportant directement ou indirectement à son objet ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

### 1.6 Registre du commerce et des sociétés et code A.P.E.

312 056 641 RCS Lyon  
Code NAF : 6430 Z.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## 1.7 Consultation des documents juridiques

Les statuts, procès-verbaux d'Assemblées Générales et autres documents sociaux peuvent être consultés au siège social.

## 1.8 Exercice social

L'exercice social commence le premier janvier et finit le trente et un décembre de chaque année.

## 1.9 Répartition statutaire des bénéfices

Le compte de résultat fait apparaître, par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur ce bénéfice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- 5 % au moins pour constituer le fonds de réserve légale jusqu'à ce que celui-ci ait atteint le dixième du capital social ;
- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.

Sur l'excédent, diminué le cas échéant des dividendes prioritaires devant être distribués aux actions de catégorie "B", il est attribué un pour cent à l'Associé Commandité.

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, est réparti dans les conditions ci-après.

La catégorie "B" a droit, au titre de chaque exercice social d'une durée de douze mois, à un dividende prioritaire, hors avoir fiscal, égal à une quote-part :

- de l'excédent du résultat net de chaque exercice sur le produit de l'application du taux de référence aux capitaux propres, tels que ces capitaux propres et ce résultat net sont définis à l'article 12-III des statuts de SIPAREX CROISSANCE ;
- diminué, sauf décision différente de l'Assemblée Générale, de l'excédent éventuel, pour l'exercice précédent ou, le cas échéant, chacun des deux exercices précédents, du produit de l'application du taux de référence aux capitaux propres sur le résultat net, qui sera réparti de façon égalitaire entre toutes les actions de catégorie "B".

Cette quote-part est de :

- 4,8 % de l'excédent, diminué le cas échéant comme défini ci-dessus, si le résultat net de la Société est inférieur au produit de l'application du taux de référence majoré d'un point aux capitaux propres,

- 7,2 % de l'excédent, diminué le cas échéant comme défini ci-dessus, si le résultat net de la Société est égal ou supérieur au produit de l'application du taux de référence majoré d'un point aux capitaux propres, mais inférieur au produit de l'application du taux de référence majoré de deux points aux capitaux propres,

- 9,6 % de l'excédent, diminué le cas échéant comme défini ci-dessus, si le résultat net de la Société est égal ou supérieur au produit de l'application du taux de référence majoré de deux points aux capitaux propres.

Si le bénéfice distribuable d'un exercice, diminué des droits de l'Associé Commandité, est insuffisant pour le service de la totalité du dividende prioritaire dû au titre de cet exercice aux actions de catégorie "B", la partie non versée de ce dividende prioritaire est prélevée par priorité sur le bénéfice distribuable des trois exercices suivants, après prélèvement des droits de l'Associé Commandité, ou sur toutes réserves dont la distribution est décidée dans ce délai.

En conséquence, il est successivement prélevé sur le bénéfice distribuable, avant toute autre affectation, les sommes nécessaires pour servir :

- d'abord, les droits statutaires de l'Associé Commandité,
- puis, les dividendes prioritaires ou le solde des dividendes prioritaires dus, le cas échéant, aux actions de catégorie "B" au titre des trois exercices précédents,
- ensuite, un dividende prioritaire aux actions de catégorie "B", hors avoir fiscal, tel que défini plus haut,
- enfin, à chaque action de catégorie "O", un dividende, hors avoir fiscal et hors la majoration prévue ci-après, au plus égal au dividende par action de catégorie "B", hors avoir fiscal, mis en distribution.

Le solde, s'il en existe, appartient, sous réserve des dispositions supra, à toutes les actions sans distinction de catégorie et est à la disposition de l'Assemblée des Actionnaires pour être réparti aux actions, mis en réserve ou reporté à nouveau.

En cas de répartition aux actionnaires à titre de dividende, les actions inscrites en compte nominatif pur ou administré depuis au moins deux exercices et détenues sous cette forme au jour de la mise en paiement du dividende, ainsi que les actions nominatives attribuées gratuitement à raison d'actions pour lesquelles ce droit est acquis, bénéficient, sans distinction de catégorie, d'un dividende majoré de dix pour cent.

En application de la loi du 12 juillet 1994, le dividende, majoré (prime de fidélité) a été introduit pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31 décembre 1995. Le nombre de titres éligibles à cette majoration ne peut excéder, pour un même actionnaire, 0,5 % du nombre de titres composant le capital de la société émettrice.

L'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions.

Elle peut autoriser le ou les Gérants à accorder cette faculté pour tout ou partie des acomptes sur dividendes.

Les actions obtenues par l'exercice de cette faculté sont des actions de catégorie "O".

## 1.10 Assemblées Générales (article 16 des statuts)

Les Assemblées d'Actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. Les réunions ont lieu soit au siège social, soit en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation. Le droit de participer aux Assemblées est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à l'inscription de l'actionnaire sur les registres de la Société ;
- et pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt aux lieux indiqués dans les avis de convocation, du certificat d'immobilisation de leurs titres délivré par tout intermédiaire habilité.

Ces formalités doivent être accomplies avant une date fixée par la convocation et qui ne peut être antérieure de plus de cinq jours à celle de la réunion de l'Assemblée.

L'Assemblée est présidée par le Président du Conseil de Surveillance ou, à défaut, par un vice-président. En cas d'absence simultanée du Président et du ou des vice-présidents, l'Assemblée est présidée par un membre du Conseil délégué à cet effet ou, à défaut, par une personne choisie par l'Assemblée.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut apporter aux statuts toute modification autorisée par la loi, mais seulement avec l'accord de l'Associé Commandité, la société SIPAREX ASSOCIES.

Tout actionnaire a autant de voix qu'il possède d'actions ou en représente, sans aucune limitation, à l'exception des cas prévus par la loi.

Toutefois, un droit de vote double est attribué dans les conditions légales, à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative enregistrée depuis au moins deux ans, ainsi que, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

La liste des actions bénéficiant d'un droit de vote double est arrêtée par la Gérance.

Le droit de vote double ainsi conféré aux actions nominatives entièrement libérées cesse, de plein droit, pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert en propriété, sous réserve des dispositions de l'article L.225-124 du Code de commerce visant les transmissions par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successorale.

Ce droit de vote double a été décidé par l'Assemblée Générale du 27 mai 1993.

L'Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2002 a décidé la possibilité pour la Gérance ou le Conseil de Surveillance d'autoriser la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale, par des moyens de visioconférence ou de télécommunication, dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Les procès-verbaux d'Assemblées sont dressés et leurs copies certifiées sont délivrées conformément à la loi.

## **2. Renseignements de caractère général concernant le capital de SIPAREX CROISSANCE**

### **2.1 Modifications du capital et des droits sociaux**

Toute modification du capital ou des droits attachés aux titres qui le composent est soumise aux seules prescriptions légales, les statuts ne prévoyant pas de dispositions spécifiques.

### **2.2 Capital social**

Le capital social est fixé à la somme de 30 282 795 euros, au 31 décembre 2010.

A cette date, il est divisé en 2 018 853 actions d'une valeur nominale de 15 euros chacune entièrement libérée dont 3 180 actions de catégorie "B" nominatives souscrites en avril 2004 par les membres de l'équipe de gestion, ouvrant droit, le cas échéant, au paiement de dividendes prioritaires (voir § 1.9).

### **2.3 Titres donnant accès directement ou indirectement au capital**

Le dernier programme d'options est devenu caduc le 30 juin 2001 et il n'en est pas envisagé de nouveau.

### **2.4 Descriptif du programme de rachat d'actions soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 7 juin 2011.**

Etabli en application des articles 241-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ainsi que du règlement européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003, entré en vigueur le 13 octobre 2004, le présent résumé a pour objet de décrire les objectifs et modalités de renouvellement du programme de rachat d'actions ainsi que ses incidences estimées sur la situation des actionnaires de la Société.

#### **2.4.1 Bilan du précédent programme de rachat d'actions**

SIPAREX CROISSANCE a utilisé le Programme de Rachat d'Actions autorisé par l'Assemblée Générale Mixte du 27 mai 2010 uniquement dans le cadre du contrat de liquidité dont elle bénéficie auprès de la société de bourse PORZAMPARC.

Au 31 mars 2011, 5 350 actions sont détenues dans le cadre du contrat de liquidité.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## Tableau de déclaration synthétique

Déclaration par l'émetteur des opérations réalisées sur ses propres titres du 27 mai 2010 au 31 mars 2011.

				Total
en euros				
Pourcentage de capital auto-détenu de manière directe et indirecte				0,26 %
Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois				néant
Nombre de titres détenus en portefeuille				5 350
Valeur de marché du portefeuille (cours au 31 mars 2011 : 23,50 €)				125 725
en euros (hors contrat de liquidité)	Achats	Flux bruts cumulés	Positions ouvertes au 31 mars 2011	
		Ventes	à l'achat	à la vente
Nombre de titres	N/A	Néant	Néant	Néant
Echéance maximale	N/A	N/A	N/A	N/A
Coût moyen de la transaction	N/A	N/A	-	-
Prix d'exercice moyen	N/A	N/A	-	-
Montants :	0	0		

La Société n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre d'un précédent programme de rachat d'actions.

Les 5 350 titres auto-détenus au 31 mars 2011 sont destinés soit :

- à être annulés ;
- à animer le marché secondaire ou la liquidité de l'action SIPAREX CROISSANCE dans le cadre du contrat de liquidité.

### 2.4.2 Objectifs du programme de rachat d'actions et utilisation des actions rachetées

La Gérance proposera à l'Assemblée Générale convoquée pour le 7 juin 2011 de l'autoriser à mettre en œuvre, à compter de cette même date, un nouveau programme de rachat d'actions pour un montant maximal de 6,04 millions d'euros et dans la limite de 10 % du capital. Ce nouveau programme aura pour objectifs, par ordre décroissant de priorité :

- l'annulation éventuelle des actions acquises,
- l'animation par un prestataire de service d'investissement, au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des marchés financiers, du marché secondaire ou la liquidité de l'action SIPAREX CROISSANCE.

### 2.4.3 Cadre juridique

Ce programme s'inscrit dans le cadre des dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code du Commerce et sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 7 juin 2011, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises en matière ordinaire (douzième résolution) :

"L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, faisant usage de la faculté prévue par l'article L.225-209 du Code du Commerce, autorise la Gérance à acheter des actions de la Société pour un prix maximal de

6,04 millions d'euros et dans la limite de 10 % du capital, en vue, et par ordre décroissant de priorité :

- d'annuler éventuellement les actions acquises,
- d'assurer par un prestataire de services d'investissement, y compris en période d'offre publique de rachat d'actions, au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des marchés financiers, l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action SIPAREX CROISSANCE.

Le prix unitaire d'achat des actions ne pourra pas excéder trente euros.

Les actions pourront être achetées et les actions achetées pourront être cédées, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, et par tous moyens, y compris par l'utilisation de contrats optionnels ou par l'acquisition de blocs.

Cette autorisation est donnée pour une durée de dix-huit mois à compter du 7 juin 2011. Elle rend caduque à compter de cette même date celle donnée par l'Assemblée Générale le 27 mai 2010, sous la onzième résolution."

### 2.4.4 Modalités

#### 2.4.4.1 Part maximale du capital à acquérir et montant maximal à payer par SIPAREX CROISSANCE

Le nombre maximal d'actions susceptibles d'être acquises ne pourra excéder 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, c'est-à-dire, au 31 mars 2011, 201 885 actions diminuées de l'autocontrôle à cette date, étant rappelé que la Société détient 5 350 actions propres au 31 mars 2011, soit un total de 196 535 actions (correspondant à 9,73 % du capital compte tenu de l'auto-détenzione). En tout état de cause, SIPAREX CROISSANCE s'engage à ne pas détenir directement ou indirectement plus de 10 % de son capital. Le prix d'achat par action ne pourra pas être supérieur à 30 euros.

Le montant maximal des fonds qui pourrait être affecté à la réalisation de ce programme serait de 6,04 millions d'euros.

En application de l'article L.225-210 du Code de Commerce, la Société doit disposer de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède. Au 31 décembre 2010, les réserves et primes, dans les comptes sociaux, autres que la réserve légale, se montaient à 10,6 millions d'euros, résultat 2010 inclus et avant affectation.

La Société s'engage à maintenir un flottant suffisant qui respecte les seuils tels que définis par Euronext Paris.

#### 2.4.4.2 Modalités des rachats

Les actions pourront être acquises et les actions achetées pourront être cédées, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, et par tous moyens y compris par transaction de blocs qui pourraient représenter l'intégralité du programme de rachat d'actions, dans les limites que pourrait permettre la réglementation boursière.

#### 2.4.4.3 Durée et calendrier du programme

Aux termes de la douzième résolution proposée à l'Assemblée Générale Mixte du 7 juin 2011, ce programme aura une durée de 18 mois à compter du 7 juin 2011, et pourra donc se poursuivre jusqu'au 7 décembre 2012. En vertu de l'article L.225-209 du Code de commerce, les actions de la Société ne pourront être annulées que dans la limite de 10 % du capital

sur une période de 24 mois, en application de la treizième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 7 juin 2011.

#### 2.4.4.4 Caractéristiques des titres concernés par le programme

Nature des titres rachetés : actions ordinaires cotées sur Euronext Paris – Compartiment C.

#### 2.4.4.5 Financement des rachats d'actions

Le financement des rachats d'actions sera effectué en priorité par prélèvement sur la trésorerie disponible de la Société, ainsi que cela a été réalisé lors des mises en oeuvre des précédents programmes de rachat d'actions. En second lieu, la Société pourra recourir à de l'emprunt à court terme. La trésorerie consolidée de la Société au 31 décembre 2010 s'élève à 20,9 millions d'euros, les capitaux propres, part du Groupe, à 50,2 millions d'euros, et son endettement ressort à 2,4 millions d'euros.

#### 2.4.5 Eléments permettant d'apprécier l'incidence des rachats sur la situation financière de SIPAREX CROISSANCE

Si l'Assemblée Générale des actionnaires décide de mettre en œuvre le programme de rachat d'actions en vue d'annuler les actions propres de la Société, l'actif net réévalué et la rentabilité des capitaux propres en seraient modifiés comme suit :

en milliers d'euros	Comptes consolidés au 31/12/10 avant rachat	Impact du rachat de 10 % du capital Hypothèse de cours rachat : 22 €	Proforma après rachat de 10 % du capital	Effet du rachat de 10 % du capital
Capitaux propres, part du Groupe (hors résultat)	46 624	- 4 441	42 183	- 9,53 %
Trésorerie	20 901	- 4 441	16 460	- 21,25 %
Endettement financier net (1)	0	0	0	NS
Résultat net, part du Groupe	3 585	- 25	3 560	- 0,70 %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	2 018 853	- 201 885	1 816 968	- 10,00 %
Résultat net par action	1,78	- 0,01 (3)	1,96	10,33 %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation, ajusté de l'effet des instruments dilutifs	2 018 853	- 201 885	1 816 968	- 10,00 %
Rentabilité des capitaux propres	7,69 %	- 0,56 %	8,44 %	9,76 %
Actif net consolidé	50 209	- 4 467	45 737	- 8,90 %
Actif net consolidé par action (2)	24,93	0,32	25,25	1,30 %

(1) : absence d'endettement financier, les rachats d'actions étant réalisés par utilisation de la trésorerie

(2) : dividende B détaché et hors auto-contrôle

(3) : hors effet de relution

Ces estimations sont données à titre indicatif.

Les hypothèses retenues sont :

- impact sur une année pleine,
- impact d'impôt nul, compte tenu du régime fiscal des sociétés de capital risque pour lequel la Société a opté à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2001.

#### 2.4.6 Régime fiscal des rachats

L'attention des actionnaires est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en 2011. Les actionnaires sont invités à examiner leur situation particulière avec leur conseiller habituel.

#### 2.4.6.1 Pour SIPAREX CROISSANCE

Le rachat par SIPAREX CROISSANCE de ses propres titres suivi de leur annulation n'a pas d'incidence sur son résultat imposable. La revalorisation des titres constatée, le cas échéant, entre la date du rachat et celle de leur annulation ne générera pas de plus-value du point de vue fiscal.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

Le rachat par SIPAREX CROISSANCE de ses propres titres sans annulation ultérieure aurait une incidence sur son résultat social lors de leur cession ou transfert pour un prix différent du prix de rachat, et serait sans incidence sur son résultat consolidé.

## 2.4.6.2 Pour l'actionnaire

En application de l'article 112-6° du Code Général des Impôts, modifié par l'article 41-II de la loi n° 98-546 du 2 juillet 1998, le régime des plus-values trouve à s'appliquer lorsque, comme en l'espèce, le rachat est réalisé dans le cadre d'un plan de rachat d'actions (sur le fondement des articles L.225-209 à L.225-212 du Code de Commerce).

### a) Pour les actionnaires, personnes morales françaises soumises à l'impôt sur les sociétés :

a)1) Pour les rachats réalisés au cours d'exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, la plus-value de rachat d'actions SIPAREX CROISSANCE, détenues depuis au moins 5 ans, est soumise au régime des plus-values sur titres de participation au taux de 0 % à hauteur du rapport existant, à la date de la cession, entre la valeur des actions ou parts de sociétés, à l'exception des sociétés à prépondérance immobilière, inscrites à l'actif de SIPAREX CROISSANCE depuis au moins 2 ans et représentant au moins 5 % du capital de la société émettrice, augmentée des sommes en instance de distribution depuis moins de 6 mois, représentatives de la cession d'actions ou parts de ces sociétés et la valeur de l'actif total de SIPAREX CROISSANCE (article 219 I, a sexies 2 du Code Général des Impôts).

a)2) Le solde de la plus-value sur les actions SIPAREX CROISSANCE détenues depuis au moins 5 ans est soumis au taux des plus-values à long terme de 15 %.

a)3) Dans les autres cas la plus-value de rachat est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,1/3 %.

L'impôt sur les sociétés est, le cas échéant, majoré de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 %.

### b) Pour les actionnaires, personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France :

b)1) L'actionnaire, personne physique, est exonéré d'impôt sur la plus-value de rachat des actions de SIPAREX CROISSANCE, souscrites ou acquises à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2001, si le rachat intervient après la période de conservation de cinq ans et si les dividendes ont été réinvestis pendant cette période. La plus-value reste néanmoins soumise aux divers prélèvements sociaux (soit 12,30 % en 2011).

b)2) Dans les autres cas (actions acquises ou souscrites avant le 1<sup>er</sup> janvier 2001, rachat avant l'expiration du délai de 5 ans) la plus-value de rachat est imposable selon le régime de droit commun des plus-values sur valeurs mobilières, au taux de 19 %, majoré des prélèvements sociaux soit 31,30 %.

c) Pour les actionnaires n'ayant pas leur domicile fixe en France au sens de l'article 4 B du Code Général des Impôts, ou dont le siège est situé hors de France (et qui n'ont pas d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions), et qui ne détiennent pas, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de SIPAREX CROISSANCE et qui n'ont pas détenu cette

même part à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de SIPAREX CROISSANCE, les plus-values de rachat ne sont pas soumises à l'impôt en France (article 244 bis C du Code Général des Impôts ; instruction 4 H-5-02 n° 117).

Dans le cas contraire, les plus-values font l'objet d'une imposition au taux de 19 % (article 244 bis B du Code Général des Impôts), sauf application des dispositions conventionnelles.

## 2.4.7 Intention de la personne contrôlant, seule ou de concert, l'émetteur

À ce jour, aucune personne ne détient, seule ou de concert, le contrôle de la société SIPAREX CROISSANCE.

À l'identique des années précédentes, SIPAREX ASSOCIES, premier actionnaire et Associé Commandité de SIPAREX CROISSANCE, se réserve la possibilité de céder ses actions dans le cadre du présent programme de rachat d'actions.

## 2.4.8 Régime de programme de rachat d'action sur le marché ALTERNEXT

En application des dispositions des articles L.225-209-1 et suivants du Code de Commerce, les actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions ne peuvent faire l'objet d'une annulation.

## 2.5 Capital autorisé non émis

L'Assemblée Générale du 27 mai 2010 a délégué à la Gérance la possibilité de procéder, en une ou plusieurs fois, à une augmentation de capital pour un montant nominal maximum de 40 millions d'euros.

Cette autorisation, préservant le droit préférentiel de souscription des actionnaires à titre irréductible a été donnée pour une durée de vingt-six mois à compter du 27 mai 2010.

## 2.6 Autres titres donnant accès au capital

L'Assemblée Générale du 27 mai 2010 a délégué à la Gérance la possibilité de procéder, en une ou plusieurs fois, à l'émission d'obligations convertibles en actions pour un montant nominal maximum de 40 millions d'euros et à une émission d'obligations remboursables en actions pour un montant nominal maximum de 40 millions d'euros.

Ces deux délégations ont été données pour une durée de vingt-six mois à compter du 27 mai 2010.

En outre, le cumul des autorisations données par l'Assemblée Générale du 27 mai 2010 décrites aux § 2.5 et 2.6 a été limité à 40 millions d'euros.

## 2.7 Identification des détenteurs des titres et franchissements de seuils

Les actions peuvent revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires. la Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le

droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires.

Par ailleurs, toute personne agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir 2 % au moins du capital ou des droits de vote ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'en informer la Société dans les quinze jours par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à son siège social.

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées de droit de vote dans les conditions prévues par la loi dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires détenant 2 % du capital en font la demande lors de l'Assemblée.

## 2.8 Nantissement de titres

À la connaissance de la Société, aucun titre de SIPAREX CROISSANCE ne fait l'objet de nantissement.

## 2.9 Restriction à l'utilisation des capitaux

Il n'existe pas de restriction à l'utilisation des capitaux par SIPAREX CROISSANCE. Les capitaux propres disponibles ont vocation à être restitués progressivement aux actionnaires par voie de réductions de capital dans le cadre de la réforme du mode de gestion de la Société.

## 2.10 Sources de financement attendues

Il n'est pas prévu à court terme d'autres sources de financement que celles découlant des cessions de participations.

Les modalités du financement sont décrites au § 5.11.

## 2.11 Tableau d'évolution du capital depuis la création de la Société

DATES Euros	OPÉRATIONS	PRIX D'ÉMISSION PAR ACTION		INCORPORATION DE RÉSERVE	NOMBRES D'ACTIONS		MONTANTS SUCCESSIFS DU CAPITAL	MONTANTS SUCCESSIFS DU CAPITAL + PRIMES
		Nominal	Primes d'émission		Émises (annulées)	Cumulées		
Avril 10	OPRA	15,00	8,50		(851 063)	2 018 853	30 282 795	31 456 488
Juin 09	Paiement du dividende en actions	15,00	-		52 383	2 869 916	43 048 740	44 716 049
Juin 08	Paiement du dividende en actions	15,00	8,91		38 730	2 817 533	42 262 995	43 930 304
Avril 08	OPRA	15,00	14,90		(668 896)	2 778 803	41 682 045	43 004 270
Juin 07	Paiement du dividende en actions	15,00	13,42		46 685	3 447 699	51 715 485	53 352 091
Mars 07	OPRA	15,00	15,20		(662 255)	3 401 014	51 015 210	52 025 304
Juin 06	Paiement du dividende en actions	15,00	9,93		121 144	4 063 269	60 949 035	62 155 817
Janv. 06	OPRA/OPAS	15,00	15,50		(655 738)	3 942 125	59 131 875	59 135 697
Oct. 05	Annulation dans le cadre d'un programme de rachat	15,00	4,24		(15 342)	4 597 863	68 967 945	73 824 228
Mai 05	Paiement du dividende en actions	15,00	10,58		88 928	4 613 205	69 198 075	74 119 418
Mai 04	Paiement du dividende en actions	15,00	3,76		90 252	4 524 277	67 864 155	71 844 640
Avril 04	Emission d'actions de catégorie "B"	15,00	12,33		3 180	4 434 025	66 510 375	70 151 513
Mai 03	Paiement du dividende en actions	15,00	3,22		51 972	4 430 845	66 462 675	70 064 603
Déc. 02	Annulation dans le cadre d'un programme de rachat	15,00	11,89		(19 950)	4 378 873	65 683 095	69 117 673
Juin 02	Paiement du dividende en actions	15,00	5,90		66 590	4 398 823	65 982 345	69 654 058
Déc. 01	Annulation dans le cadre d'un programme de rachat	15,00	15,21		(176 718)	4 332 233	64 983 495	68 262 327
Sept. 01	Annulation dans le cadre d'un programme de rachat	15,00	15,21		(129 826)	4 508 907	67 634 265	73 600 977
Août 01	Paiement du dividende en actions	15,00	10,28		118 822	4 638 777	69 581 655	77 523 021
Juin 01	Levée d'option de souscription d'actions	15,00	1,46		5 800	4 519 955	67 799 325	74 519 201
Juin 01	Conversion du capital en euros	15,00	-		-	4 514 155	67 712 325	74 423 742

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

	DATES	OPÉRATIONS	PRIX D'ÉMISSION PAR ACTION (1)		INCORPORATION DE RÉSERVE	NOMBRES D'ACTIONS		MONTANTS SUCCESSIFS DU CAPITAL	MONTANTS SUCCESSIFS DU CAPITAL + PRIMES
			Nominal	Primes d'émission		Émises	Cumulées		
Francs	Déc. 00	Levée d'option de souscription d'actions	100,00	7,96		1 500	4 514 155	451 415 500	495 439 513
	Nov. 00	Annulation dans le cadre d'un programme de rachat	100,00	92,53	(144 351)	4 512 655	451 265 500	495 277 572	
	Juin 00	Levée d'option de souscription d'actions	100,00	7,96		3 300	4 657 006	465 700 600	523 070 283
	Juin 00	Paiement du dividende en actions	100,00	76,52		97 914	4 653 706	465 370 600	522 713 980
	Jan. 00	Levée d'option de souscription d'actions	100,00	7,96		3 000	4 555 792	455 579 200	505 430 397
	Déc. 99	Annulation dans le cadre d'un programme de rachat	100,00	71,98	(189 700)	4 552 792	455 279 200	505 106 517	
	Juin 99	Paiement du dividende en actions	100,00	28,10		176 596	4 742 492	474 249 200	537 731 115
	Juin 99	Levée d'option de souscription d'actions	100,00	7,96		47 598	4 565 896	456 589 600	515 109 168
	Avril 98	Levée d'option de souscription d'actions	100,00	7,96		4 000	4 518 298	451 829 800	509 982 428
	Mars 98	Levée d'option de souscription d'actions	100,00	7,96		1 500	4 514 298	451 429 800	509 538 648
	Juil. 97	Offre publique de rachat d'actions	100,00	35,00	(644 686)	4 512 798	451 279 800	509 376 708	
	Mai 92	Paiement du dividende en actions	100,00	—		659	5 157 484	515 748 400	596 409 318
	Juin 91	Paiement du dividende en actions	100,00	25,90		43 090	5 156 825	515 682 500	596 343 418
	Mai 91	Augmentation de capital	100,00	32,00		799 000	5 113 735	511 373 500	590 918 387
	Oct. 90	Paiement du dividende en actions	100,00	23,88		139 926	4 314 735	431 473 500	485 450 387
	Oct. 89	Paiement du dividende en actions	100,00	19,01		96 246	4 174 809	417 480 900	468 116 354
	Mars 89	Augmentation de capital	100,00	44,00		489 674	4 078 563	407 856 300	456 662 118
	Oct. 88	Paiement du dividende en actions	100,00	15,62		87 194	3 588 889	358 888 900	386 149 062
	Juil. 88	Augmentation de capital	100,00	44,00		302 015	3 501 695	350 169 500	376 067 692
	Oct. 87	Paiement du dividende en actions	100,00	28,15		68 930	3 199 680	319 968 000	332 577 532
	Avril 87	Distribution d'actions gratuites	100,00	—	44 725 000	447 250	3 130 750	313 075 000	323 744 152
	Avril 87	Augmentation de capital	100,00	80,00		212 253	2 683 500	268 350 000	297 902 719
	Oct. 86	Paiement du dividende en actions	100,00	17,36		42 647	2 471 247	247 124 700	259 697 179
	Mars 86	Augmentation de capital	100,00	25,00		197 195	2 428 600	242 860 000	254 692 127
	Oct. 85	Paiement du dividende en actions	100,00	15,24		67 405	2 231 405	223 140 500	230 042 752
	Août 84	Augmentation de capital	100,00	10,00		271 000	2 164 000	216 400 000	222 275 000
	Juil. 83	Augmentation de capital	100,00	5,00		357 000	1 893 000	189 300 000	192 465 000
	Déc. 81	Augmentation de capital	100,00	5,00		276 000	1 536 000	153 600 000	154 980 000
	Déc. 80	Augmentation de capital	100,00	—		180 000	1 260 000	126 000 000	126 000 000
	Mai 80	Augmentation de capital	100,00	—		300 000	1 080 000	108 000 000	108 000 000
	Mars 79	Augmentation de capital	100,00	—		227 000	780 000	78 000 000	78 000 000
	Avril 78	Augmentation de capital	100,00	—		523 000	553 000	55 300 000	55 300 000
	Déc. 77	Création	100,00	—		30 000	30 000	3 000 000	3 000 000

(1) en francs puis en euros depuis 2001

### 3. Répartition actuelle du capital et des droits de vote

#### 3.1 Actionnariat de la Société

Au 31 décembre 2010, à la connaissance du Gérant, la répartition du capital et des droits de vote était la suivante :

Actionnaires	Nombre de titres au 31/12/10	% du capital	Nombre de droits de vote au 31/12/10	% de droits de vote
Actionnaires possédant plus de 2 % du capital et des droits de vote	1 151 959	57,06 %	2 088 637	65,56 %
SIPAREX ASSOCIÉS	346 138	17,15 %	634 209	19,91 %
GROUPE CDC	251 178	12,44 %	502 356	15,77 %
GROUPE CAISSES D'EPARGNE	105 143	5,21 %	207 456	6,51 %
TIKEHAU CAPITAL	72 452	3,59 %	141 611	4,45 %
GROUPAMA	98 494	4,88 %	128 494	4,03 %
GROUPE LYONNAISE DE BANQUE	90 884	4,50 %	103 559	3,25 %
AQUASOURÇA	53 210	2,64 %	102 032	3,20 %
MONSIEUR CHRISTIAN PRINCE	50 000	2,48 %	100 000	3,14 %
MICHELIN	43 222	2,14 %	86 444	2,71 %
FCP AFER FLORE	41 238	2,04 %	82 476	2,59 %
Autres actionnaires et public	861 809	42,69 %	1 096 828	34,44 %
SIPAREX CROISSANCE (autodétenzione – contrat de liquidité)	5 085	0,25 %	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 018 853</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 185 465</b>	<b>100,00 %</b>

Sources : données communiquées par la Société Générale (Service titres SIPAREX CROISSANCE) au 31 décembre 2010.

À la connaissance du Gérant, il n'existe pas d'autres actionnaires détenant, directement ou indirectement, seul ou de concert, 2 % ou plus du capital et des droits de vote de la Société.

Il n'existe pas de pacte ou d'accord entre les actionnaires de SIPAREX CROISSANCE.

#### 3.2 Modifications dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices

La répartition au cours des trois dernières années a évolué comme suit :

	31 décembre 2010			31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Nbre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nbre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nbre d'actions	% du capital	% des droits de vote
<b>ACTIONNARIAT</b>									
1/ Associé Commandité : SIPAREX ASSOCIES									
TOTAL 1	346 138	17,15	19,91	536 932	18,71	21,61	458 749	16,28	21,87
2/ Autres actionnaires possédant plus de 2 % du capital et des droits de vote au 31/12/09 :									
Groupe Caisse des Dépôts (FCPR FPMEI)	251 178	12,44	15,77	357 064	12,44	16,09	357 064	12,67	8,91
Groupe Caisses d'Epargne	105 143	5,21	6,51	163 110	5,68	6,75	163 110	5,79	7,49
Tikehau Capital	72 452	3,59	4,45	113 499	3,95	3,27	108 341	3,85	3,50
Groupama	98 494	4,88	4,03	117 368	4,09	3,32	117 368	4,17	3,68
Groupe Lyonnaise de Banque	90 884	4,50	3,25	142 378	4,96	3,66	133 393	4,73	3,83
Aquasourça	53 210	2,64	3,20	83 355	2,90	3,60	83 355	2,96	3,99
M. Christian PRINCE	50 000	2,48	3,14	50 000	1,74	2,25	50 000	1,77	2,50
Michelin	43 222	2,14	2,71	67 710	2,36	3,05	67 710	2,40	3,38
FCP AFER Flore / Aviva	41 238	2,04	2,59	64 602	2,25	2,91	64 602	2,29	3,23
TOTAL 2	805 821	39,91	45,65	1 159 086	40,38	44,88	1 144 943	40,63	40,51
3/ Autres actionnaires et public :									
Titres au porteur	617 691	30,60	19,39	820 875	28,60	18,50	781 922	27,75	19,52
Titres en nominatif	244 118	12,09	15,05	347 380	12,11	15,01	422 511	15,01	18,10
TOTAL 3	861 809	42,69	34,44	1 168 255	40,71	33,51	1 204 433	42,76	37,62
4/ SIPAREX CROISSANCE									
Autodétenzione (PRA hors contrat de liquidité)	0	0	-	0	0	-			
Autodétenzione (contrat de liquidité)	5 085	0,25	-	5 643	0,20	-	9 408	0,33	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 018 853</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>2 869 916</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>2 817 533</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

En date du 31 décembre 2010 et à la connaissance de SIPAREX CROISSANCE :

- SIPAREX ASSOCIES et le FCPR FPMEI (Groupe Caisse des Dépôts)

détiennent chacun plus du dixième du capital.

Au cours des trois derniers exercices, les seules modifications significatives dans la composition du capital et des droits de vote de SIPAREX CROISSANCE correspondent aux franchissements de seuils suivants :

- seuil de 20 % :

franchissement en baisse par :

- SIPAREX ASSOCIES (mai 2010) en droits de vote

- seuil de 5 % :

franchissement en hausse par :

- Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (novembre 2008) en capital.

## 3.3 Autres personnes physiques ou morales exerçant, à la connaissance de la Société, un contrôle sur elle

Néant

## 3.4 Marché des titres SIPAREX CROISSANCE

### 3.4.1 Place de cotation

L'action est cotée sur Euronext Paris – Compartiment C.

### 3.4.2 Établissement chargé du service des titres

Le Service des Titres, ainsi que le paiement des dividendes, sont assurés par Société Générale Securities Services, 32, rue du Champ de Tir – BP 81236 – 44312 Nantes.

### 3.4.3 Marché de l'action

Les actions de la Société ont été introduites en bourse, au Second Marché, le 11 juin 1991, avec le concours :

- du Crédit Lyonnais (chef de file), du Crédit Agricole du Sud-Est et Segespar Titres, de la Caisse des Dépôts et Consignations, de la Lyonnaise de Banque, de la Banque Nationale de Paris, du Groupe des Banques Populaires et de la Banque Populaire de Lyon, et de la Banque de Neuflize, Schlumberger, Mallet ;
- et des sociétés de bourse : Michaux SA, FIP Bourse (Gérard Delore SA), Schelcher Prince SA.

SIPAREX CROISSANCE a bénéficié, jusqu'au 31 décembre 2009, d'un contrat de liquidité auprès de la société de bourse ODDO MIDCAP, contrat transféré, par la suite, auprès de la société de bourse PORTZAMPARC. Faisant usage de l'autorisation donnée par les Assemblées Générales des 29 avril 2009 et 27 mai 2010, la Société a acheté, au cours de l'exercice 2010, 6 033 de ses propres actions et en a cédé 6 591.

Les interventions de SIPAREX CROISSANCE ont été faites dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de Commerce avec un prix maximum d'achat de 30 euros.

### Marché des titres SIPAREX CROISSANCE :

	Volume*		Cours (en euros)			Capitaux échangés
	Total	Journalier	Plus haut	Plus bas	Moyen	(en milliers d'euros)
janvier 2011	23 117	1 101	22,78	20,00	21,31	493
février 2011	27 266	1 515	23,24	22,34	22,81	622
<u>mars 2011</u>	<u>24 630</u>	<u>1 071</u>	<u>23,95</u>	<u>22,71</u>	<u>23,48</u>	<u>578</u>
<b>Total 1<sup>er</sup> trimestre 2011</b>	<b>75 013</b>	<b>1 210</b>	<b>23,95</b>	<b>20,00</b>	<b>22,53</b>	<b>1 693</b>
janvier 2010	8 668	456	19,49	18,06	18,85	163
février 2010	17 962	945	18,80	18,36	18,57	334
<u>mars 2010</u>	<u>19 450</u>	<u>884</u>	<u>24,00</u>	<u>19,24</u>	<u>19,78</u>	<u>385</u>
<b>Total 1<sup>er</sup> trimestre 2010</b>	<b>46 080</b>	<b>768</b>	<b>24,00</b>	<b>18,06</b>	<b>19,07</b>	<b>882</b>
avril 2010	12 309	769	20,97	18,80	19,71	243
mai 2010	11 076	527	18,99	16,70	17,68	196
<u>juin 2010</u>	<u>3 811</u>	<u>173</u>	<u>17,70</u>	<u>17,06</u>	<u>17,35</u>	<u>66</u>
<b>Total 2<sup>e</sup> trimestre 2010</b>	<b>27 196</b>	<b>461</b>	<b>20,97</b>	<b>16,70</b>	<b>18,25</b>	<b>505</b>
juillet 2010	4 354	198	18,00	17,30	17,65	77
août 2010	11 658	530	18,42	17,62	17,89	209
<u>septembre 2010</u>	<u>8 303</u>	<u>377</u>	<u>18,52</u>	<u>17,85</u>	<u>18,20</u>	<u>151</u>
<b>Total 3<sup>e</sup> trimestre 2010</b>	<b>24 315</b>	<b>368</b>	<b>18,52</b>	<b>17,30</b>	<b>17,91</b>	<b>437</b>
octobre 2010	8 575	408	20,50	18,40	18,91	162
novembre 2010	29 382	1 336	20,87	19,52	20,10	591
<u>décembre 2010</u>	<u>11 479</u>	<u>499</u>	<u>20,20</u>	<u>19,25</u>	<u>19,78</u>	<u>227</u>
<b>Total 4<sup>e</sup> trimestre 2010</b>	<b>49 436</b>	<b>749</b>	<b>20,87</b>	<b>18,40</b>	<b>19,60</b>	<b>980</b>
<b>TOTAL 2010</b>	<b>147 027</b>	<b>586</b>	<b>24,00</b>	<b>16,70</b>	<b>18,71</b>	<b>2 803</b>
janvier 2009	14 031	668	16,06	15,50	15,88	223
février 2009	5 678	284	15,95	13,20	14,98	85
<u>mars 2009</u>	<u>7 208</u>	<u>328</u>	<u>14,59</u>	<u>12,80</u>	<u>13,60</u>	<u>98</u>
<b>Total 1<sup>er</sup> trimestre 2009</b>	<b>26 917</b>	<b>427</b>	<b>16,06</b>	<b>12,80</b>	<b>14,82</b>	<b>406</b>
avril 2009	9 802	490	15,40	13,95	14,73	144
mai 2009	79 195	3 960	15,74	14,32	14,90	1180
<u>juin 2009</u>	<u>51 417</u>	<u>2 337</u>	<u>14,65</u>	<u>12,87</u>	<u>13,66</u>	<u>702</u>
<b>Total 2<sup>e</sup> trimestre 2009</b>	<b>140 414</b>	<b>2 265</b>	<b>15,74</b>	<b>12,87</b>	<b>14,43</b>	<b>2 027</b>
juillet 2009	21 199	922	14,59	13,00	13,42	284
août 2009	22 858	1 088	16,50	14,10	15,79	361
<u>septembre 2009</u>	<u>12 404</u>	<u>564</u>	<u>16,50</u>	<u>15,85</u>	<u>16,17</u>	<u>201</u>
<b>Total 3<sup>e</sup> trimestre 2009</b>	<b>56 461</b>	<b>855</b>	<b>16,50</b>	<b>13,00</b>	<b>15,13</b>	<b>846</b>
octobre 2009	32 233	1 535	19,18	16,10	17,63	568
novembre 2009	13 131	625	18,00	16,00	17,10	225
<u>décembre 2009</u>	<u>14 773</u>	<u>672</u>	<u>18,89</u>	<u>16,30</u>	<u>17,27</u>	<u>255</u>
<b>Total 4<sup>e</sup> trimestre 2009</b>	<b>60 137</b>	<b>940</b>	<b>19,18</b>	<b>16,00</b>	<b>17,33</b>	<b>1 048</b>
<b>TOTAL 2009</b>	<b>283 929</b>	<b>1 113</b>	<b>19,18</b>	<b>12,80</b>	<b>15,43</b>	<b>4 327</b>
<b>TOTAL 2008</b>	<b>156 290</b>	<b>615</b>	<b>29,85</b>	<b>14,01</b>	<b>22,37</b>	<b>3 543</b>
<b>TOTAL 2007</b>	<b>333 150</b>	<b>1 306</b>	<b>30,97</b>	<b>23,99</b>	<b>28,06</b>	<b>9 241</b>
<b>TOTAL 2006</b>	<b>665 887</b>	<b>2 653</b>	<b>31,80</b>	<b>28,50</b>	<b>29,94</b>	<b>19 968</b>
<b>TOTAL 2005</b>	<b>679 374</b>	<b>2 762</b>	<b>35,70</b>	<b>23,82</b>	<b>30,19</b>	<b>20 362</b>

\* Source : EURONEXT & FININFO

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## 3.5 Dividende et politique de distribution

Au titre de l'exercice 2010 et des cinq exercices précédents, le montant du dividende distribué est ou a été le suivant : (en euros par action)

	Nombre d'actions	Dividendes	Avoir fiscal ou abattement*	Revenu global
<b>2010 (e)</b>				
Jouissance 1 <sup>er</sup> janvier				
Dividende Catégorie B	3 180	-	-	-
Dividende Catégorie O	1 716 712	-	-	-
Dividende Catégorie O majoré	298 961	-	-	-
<b>2009</b>				
Jouissance 1 <sup>er</sup> janvier				
Dividende Catégorie B	3 180	-	-	-
Dividende Catégorie O	2 431 830	-	-	-
Dividende Catégorie O majoré	434 906	-	-	-
<b>2008</b>				
Jouissance 1 <sup>er</sup> janvier				
Dividende Catégorie B	3 180	-	-	-
Dividende Catégorie O	2 399 188	1,00	-	1,00
Dividende Catégorie O majoré	415 165	1,10	-	1,10
<b>2007</b>				
Jouissance 1 <sup>er</sup> janvier				
Dividende Catégorie B	3 180	276,05	-	276,05
Dividende Catégorie O	2 335 552	2,25	-	2,25
Dividende Catégorie O majoré	440 071	2,475	-	2,475
<b>2006</b>				
Jouissance 1 <sup>er</sup> janvier				
Dividende Catégorie B	3 180	175,55	-	175,55
Dividende Catégorie O	2 873 126	2,25	0,152*	2,402
Dividende Catégorie O majoré	524 708	2,475	0,167*	2,642
<b>2005</b>				
Jouissance 1 <sup>er</sup> janvier				
Dividende Catégorie B	3 180	60,69	-	60,69
Dividende Catégorie O	3 350 170	2,14	0,164*	2,304
Dividende Catégorie O majoré	588 775	2,354	0,18*	2,534

(e) éléments en date du 31/12/10

Le Gérant proposera à l'Assemblée Générale, convoquée pour le 7 juin 2011, de ne pas distribuer de dividende, ayant souhaité privilégier la réalisation de l'Offre Publique de Rachat d'Actions (OPRA) ; par ailleurs, les actions de catégorie "B" ne bénéficient d'aucun dividende au titre de l'exercice.

## 4. Régime fiscal des sociétés de capital risque et de leurs actionnaires

SIPAREX CROISSANCE et ses actionnaires bénéficient du régime fiscal des Sociétés de Capital Risque (SCR) depuis l'entrée en vigueur de la loi du 11 juillet 1985, modifiée par l'article 95 de la loi de finances pour 1991.

L'article 8 de la loi de finances pour 2001 a réformé le régime fiscal des SCR. Ce nouveau régime s'est appliqué pour SIPAREX CROISSANCE dès le 1<sup>er</sup> janvier 2001 et pour les actionnaires, sur les dividendes prélevés sur les résultats des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2001.

L'article 60 de la loi de finances pour 2007 a étendu l'application du régime des plus-values à long terme aux distributions de SCR prélevées sur des plus-values nettes de cession de titres détenus depuis au moins deux ans (sans distinction selon que ces titres sont éligibles ou non au quota de 50 %) et qui sont réalisées directement par la SCR ou par l'intermédiaire d'autres entités de capital-risque.

Les développements ci-après visent à décrire le régime fiscal applicable aux actionnaires au titre des distributions par SIPAREX CROISSANCE et des plus-values de cession des actions de SIPAREX CROISSANCE réalisées par les personnes physiques en 2010 et par les personnes morales au titre de l'exercice qu'elles ont clôturé en 2010.

### 4.1 La Société de Capital Risque

L'ensemble des produits et plus-values nets provenant du portefeuille de la SCR est exonéré d'impôt sur les sociétés. Les autres formes d'investissement ou de placement sont également exonérées d'impôt sur les sociétés.

### 4.2 Les actionnaires de la Société de Capital Risque

Les actionnaires de SIPAREX CROISSANCE supportent une imposition différente selon que le dividende est prélevé sur les résultats des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2001 (relevant du nouveau régime des SCR) ou sur les résultats des exercices précédents.

Ils peuvent également bénéficier d'une exonération ou d'une taxation réduite de la plus-value de cession de leurs actions SIPAREX CROISSANCE.

#### 4.2.1 Pour les dividendes prélevés sur les résultats des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2001

##### 4.2.1.1 L'actionnaire est une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés

a) Le coupon prélevé sur les plus-values nettes réalisées par la SCR est soumis au régime fiscal des plus-values à long terme sur titres de participation (0 % depuis le 01/01/2007), si les plusvalues proviennent de la cession d'actions ou parts de sociétés, autres qu'à prépondérance immobilière, détenues directement depuis 2 ans au moins par la SCR et si la SCR a détenu directement, seule ou en co-investissement avec d'autres SCR ou FCPR agissant de concert, au moins 5 % du capital de la société émettrice pendant cette période.

b) Le coupon prélevé sur les plus-values nettes réalisées par la

SCR est soumis au régime fiscal des plus-values à long terme (15 %), si les plus-values proviennent de la cession de titres, autres que ceux visés en a), détenus depuis au moins deux ans par la SCR.

c) Le coupon prélevé sur les produits et autres plus-values réalisées par la SCR est soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal (33,1/3 %). Il convient de préciser qu'à l'impôt sur les sociétés, s'ajoute pour l'exercice 2010 la contribution sociale de 3,3 % (sous certaines conditions).

##### 4.2.1.2 L'actionnaire est une personne physique

a) Le coupon prélevé sur les plus-values nettes réalisées par la SCR est soumis à l'impôt au taux proportionnel de 19 %, majoré des prélèvements sociaux de 12,3 % soit un taux global de 31,3 %.

b) Le coupon prélevé sur les produits des titres du portefeuille ne pourra pas bénéficier de l'abattement de 40 % mentionné au 2° du 3 de l'article 158 du Code Général des Impôts, sauf si la SCR procède à la ventilation de ses distributions en fonction de leur nature et de leur origine. Sauf dans l'hypothèse de ventilation visée précédemment, ce coupon ne bénéficiera pas de l'abattement sur les dividendes de 1 525 ou 3 050 euros.

c) Le coupon prélevé sur les produits et autres plus-values réalisées par la SCR est soumis à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers et aux différents prélèvements sociaux.

Ce coupon ne bénéficie pas de l'abattement précité de 1 525 ou 3 050 euros.

##### d) Exonération des dividendes

L'actionnaire, à condition qu'il ne possède pas, seul ou avec son groupe familial, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices de l'une des participations de SIPAREX CROISSANCE et qu'il n'ait pas possédé cette même part à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de SIPAREX CROISSANCE, peut bénéficier d'une exonération d'impôt sur le revenu, aux conditions suivantes :

- L'actionnaire prend l'engagement de conserver les actions de SIPAREX CROISSANCE et de réinvestir les dividendes distribués pendant 5 ans à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions (le réinvestissement pouvant notamment prendre la forme d'achat d'actions de SIPAREX CROISSANCE) ;
- L'actionnaire informe par écrit SIPAREX CROISSANCE de ses engagements de conservation et de réinvestissement ainsi que des modalités de réinvestissement, au plus tard lors de la mise en paiement du dividende ;
- L'actionnaire joint à sa déclaration annuelle de revenus un relevé indiquant le nombre d'actions souscrites ou acquises, la date et le montant de la souscription ou de l'achat, le nombre d'actions qu'il entend conserver cinq ans et le montant des produits réinvestis, le nombre et le montant des actions cédées, leur date d'acquisition et de cession ainsi que, le cas échéant, le montant des dépôts effectués sur le compte bloqué

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

ouvert au nom de l'actionnaire dans les livres de SIPAREX CROISSANCE ainsi que le montant et la date des retraits éventuels ;

- Les dividendes, exonérés d'impôt sur le revenu, restent soumis aux différents prélèvements sociaux (12,3 % au total) ;
- Lorsque l'actionnaire rompt ses engagements de conservation des actions et de réinvestissement des produits, il perd le bénéfice de son exonération ;
- Certaines exceptions sont prévues en cas d'invalidité, décès, départ à la retraite ou licenciement du contribuable ou de l'époux soumis à imposition commune.
- Enfin, l'article 2.1 de la loi du 16 juillet 1992 a prévu que les actions des SCR peuvent être acquises ou souscrites dans le cadre d'un Plan Epargne en Actions. Les actionnaires, dans ce cas, bénéficient :
  - D'une exonération d'impôt sur les dividendes perçus, réinvestis dans le PEA,
  - D'une exonération des plus-values réalisées lors des cessions d'actions, sous réserve de réinvestissement dans le PEA.

## 4.2.1.3 Cas particulier des actionnaires non-résidents

### a) L'actionnaire est une personne morale

a-1) le coupon prélevé sur les plus-values nettes réalisées par la SCR lors de la cession de titres détenus depuis au moins 2 ans (cf. 4.2.1.1 a et b) est soumis, selon l'administration (instruction 4 H-5-02 du 24 octobre 2002, n° 133), à une retenue à la source au taux de 19 % (sous réserve d'un taux plus favorable prévu par une convention fiscale internationale).

Toutefois, ce coupon peut être exonéré de retenue à la source si :

- le bénéficiaire est une société ayant son siège de direction effective dans un Etat ayant conclu une convention fiscale avec la France comportant une clause d'assistance administrative,
- la distribution est comprise dans les bénéfices déclarés dans cet Etat, mais y bénéficie d'une exonération d'impôt.

a-2) le coupon prélevé sur les produits et autres plus-values est soumis à la retenue à la source au taux de 25 % (articles 119 bis-2 et 187-1 du CGI) sous réserve d'une disposition plus favorable d'une convention fiscale internationale (à l'exception des résidents d'un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, pour lesquels la retenue à la source est prélevée au taux de 50 %).

### b) L'actionnaire est une personne physique

b-1) le coupon prélevé sur les plus-values nettes de cessions de titres réalisées par la SCR au cours des exercices clos à compter du 31 décembre 2001 est soumis à une retenue à la source au taux de 19 % (article 200 A-2 du CGI), sous réserve d'un taux plus favorable prévu par une convention fiscale internationale.

Toutefois, ce coupon n'est soumis à aucune retenue à la source si (article 163 quinque C II du CGI, instruction 4 H-5-02 n°114) :

- l'actionnaire a son domicile fiscal dans un pays ou un territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative,

- l'actionnaire prend l'engagement de conserver les actions de SIPAREX CROISSANCE pendant 5 ans,

- l'actionnaire réinvestit les dividendes pendant cette période de 5 ans selon les mêmes modalités que les actionnaires résidents,
- l'actionnaire, seul ou avec son groupe familial, ne détient pas, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices d'une participation de SIPAREX CROISSANCE et n'a pas détenu cette même part à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de SIPAREX CROISSANCE.

b-2) le coupon prélevé sur les produits et autres plus-values sera soumis à une retenue à la source de 25 % (articles 119 bis-2 et 187-1 du CGI), sous réserve d'un taux plus favorable prévu par une convention fiscale internationale, et des dispositions applicables aux sommes payées hors de France dans un Etat non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI en vertu desquelles la retenue à la source est prélevée au taux de 50 %.

Toutefois, ce coupon pourra être exonéré de toute retenue à la source si les conditions visées ci-dessus sont respectées (cf. 4.2.1.3 b-1).

## 4.2.2 Pour les dividendes prélevés sur les résultats des exercices antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2001

### 4.2.2.1 L'actionnaire est une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés

Les coupons imputés sur les résultats des exercices antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2001 sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal (33,1/3 %). Il convient de préciser qu'à l'impôt sur les sociétés, s'ajoute pour l'exercice 2010 la contribution sociale de 3,3 % (sous certaines conditions).

### 4.2.2.2 L'actionnaire est une personne physique

Les coupons imputés sur les résultats des exercices antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2001 sont soumis à l'impôt sur le revenu et bénéficient le cas échéant de l'abattement de 40 %.

### 4.2.2.3 Cas particulier des actionnaires non résidents

Sauf disposition plus favorable d'une convention internationale, les dividendes distribués par SIPAREX CROISSANCE, imputés sur les résultats des exercices antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2001, sont soumis à la retenue à la source de 25 % prévue aux articles 119 bis-2 et 187-1 du CGI.

## 4.2.3 Pour les cessions d'actions SIPAREX CROISSANCE

### 4.2.3.1 L'actionnaire est une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés

- a) Pour les cessions réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, la plus-value de cession d'actions SIPAREX CROISSANCE, détenues depuis au moins 5 ans, sera soumise au régime des plus-values sur titres de participation au taux de 0 % à hauteur du rapport existant, à la date de la cession, entre la valeur des actions ou parts de sociétés, à l'exception des sociétés à prépondérance

immobilière, inscrites à l'actif de SIPAREX CROISSANCE depuis au moins 2 ans et représentant au moins 5 % du capital de la société émettrice, augmentée des sommes en instance de distribution depuis moins de 6 mois représentative de la cession d'actions ou parts de ces sociétés, et la valeur de l'actif total de SIPAREX CROISSANCE.

b) Le solde de la plus-value sur les actions SIPAREX CROISSANCE détenues depuis au moins 5 ans sera soumis au taux des plus-values à long terme de 15 %.

c) Dans les autres cas (détention depuis moins de 5 ans) la plus-value de cession sera soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,1/3 %.

#### **4.2.3.2 L'actionnaire est une personne physique résidente française**

a) L'actionnaire, personne physique, sera exonéré d'impôt sur la plus-value de cession des actions de SIPAREX CROISSANCE, souscrites ou acquises à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2001, si la cession intervient après la période de conservation de cinq ans et si les dividendes ont été réinvestis pendant cette période. La plus-value restera néanmoins soumise aux divers prélèvements sociaux (soit 12,3 % en 2010).

b) Dans les autres cas (actions acquises ou souscrites avant le 1<sup>er</sup> janvier 2001, cession avant l'expiration du délai de 5 ans) la plus-value de cession est imposable selon le régime de droit commun des plus-values sur valeurs mobilières, au taux de 19 %, majoré des prélèvements sociaux soit un taux global de 31,3 %.

### **4.3 Incidences fiscales pour les actionnaires de l'évolution de la stratégie de SIPAREX CROISSANCE**

La mise en place de la nouvelle stratégie financière de la société SIPAREX CROISSANCE implique jusqu'à sa fin de vie programmée (31 décembre 2014) la redistribution régulière de la trésorerie dégagée aux actionnaires sous forme de dividendes et/ou d'offres publiques de rachat d'actions (OPRA).

Cette nouvelle stratégie n'a aucun impact sur le statut fiscal de la société SIPAREX CROISSANCE.

A cet effet, en application de l'article 171 AQ de l'annexe II au CGI, au plus tôt à compter de la clôture du cinquième exercice suivant celui au titre duquel la société SIPAREX CROISSANCE a opté pour le régime fiscal des sociétés de capital-risque (ou, si une augmentation est intervenue postérieurement, à compter de la clôture du cinquième exercice suivant celui au cours duquel elle est intervenue), sur décision de son Assemblée Générale extraordinaire, il sera décidé de mettre fin à l'activité d'investissement de la Société après en avoir informé le service des impôts compétent.

Les répartitions opérées obéiront au régime décrit ci-dessous :

#### **4.3.1 Distributions exceptionnelles de dividendes**

##### **a) Actionnaires personnes physiques**

Les distributions de dividendes n'entraîneront en tant que telles aucune conséquence spécifique sur la fiscalité des actionnaires

personnes physiques. Le traitement fiscal applicable sera celui décrit au paragraphe 4.2.1.2. Les distributions pourront être immédiatement réinvesties sous forme d'un dépôt sur un compte ouvert dans les livres de la Société au nom de l'actionnaire ou sous forme d'achat d'actions.

##### **b) Actionnaires personnes morales**

Les distributions de dividendes n'entraîneront en tant que telles aucune conséquence spécifique sur la fiscalité des actionnaires personnes morales. Le traitement fiscal applicable sera celui décrit au paragraphe 4.2.1.1.

#### **4.3.2 OPRA**

##### **a) Actionnaires personnes physiques**

Les actionnaires personnes physiques sont imposés sur la fraction du remboursement représentative d'une distribution, elle-même limitée à la différence entre le montant du remboursement et le prix de souscription ou d'acquisition des titres. Les conséquences fiscales liées à la fraction du remboursement représentative d'une distribution sont décrites au paragraphe 4.2.1.2.

L'opération de rachat sera également susceptible d'entraîner la constatation d'une plus-value taxable dans la catégorie des plus-values sur valeurs mobilières, au taux de 31,3 % (incluant les prélèvements sociaux de 12,3 %) si la partie traitée comme un revenu mobilier est inférieure au profit de remboursement.

Cette opération sera susceptible d'entraîner, pour les actionnaires personnes physiques présentant des actions SIPAREX CROISSANCE à l'Offre Publique de Rachat, une rupture de leur engagement de conservation des titres pendant une durée de 5 ans défini au paragraphe 4.2.1.2. c) et, partant, la perte rétroactive des avantages fiscaux antérieurement obtenus.

##### **b) Actionnaires personnes morales**

Les actionnaires personnes morales seront également imposés sur la fraction du remboursement représentative d'une distribution. Leur base d'imposition sera, en application de l'article 38-2 du CGI, représentée par l'excédent du prix de remboursement des actions annulées sur leur prix de revient fiscal.

Les conséquences fiscales liées à la fraction du remboursement représentative d'un revenu mobilier sont décrites au paragraphe 4.2.1.1. L'opération de rachat est également susceptible d'entraîner la constatation d'une plus-value taxable dans la catégorie des plus-values professionnelles si la partie traitée comme un revenu mobilier est inférieure au profit de remboursement.

Le traitement fiscal applicable à cette plus-value sera celui décrit au paragraphe 4.2.3.1 hormis l'éventuelle taxation d'une partie du remboursement dans la catégorie des plus-values professionnelles, cette opération n'entraînera en tant que telle aucune conséquence spécifique pour les actionnaires personnes morales.

Compte tenu de la fiscalité propre aux opérations de rachat d'actions, il est conseillé aux actionnaires personnes physiques soumis à l'impôt sur le revenu d'examiner leur situation fiscale propre avant toute décision.

L'ensemble des éléments et données précisé dans le présent paragraphe 4 n'a aucun caractère contractuel.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## 5. Renseignements concernant l'activité de SIPAREX CROISSANCE et des autres sociétés gérées par SIGEFL et ses filiales

### 5.1 Historique

La création de SIPAREX CROISSANCE résulte des réflexions et des études menées à Lyon à la fin des années 1970, à l'instigation des responsables patronaux (MM. Blanc, Dominjon, Artru), des pouvoirs publics (Datar, Ministère des Finances) et de personnalités (MM. Barre, Brac de La Perrière, Durafour, Labasse) sur le renouveau de la Place Financière de Lyon, la décentralisation financière et le financement des entreprises moyennes.

En décembre 1977, SIPAREX CROISSANCE est créée à Lyon sous le nom de SIPAREX, à l'initiative de Monsieur Gilles Brac de La Perrière, sous la présidence de Monsieur Jean Montet, ancien Vice-Président du Comité Exécutif de Rhône-Poulenc et sous la direction de Monsieur Dominique Nouvellet, ancien chargé de mission à la Direction du Trésor et, à l'époque, Directeur des Études Financières de la Caisse des Dépôts.

Les actionnaires fondateurs dont certains sont restés actionnaires importants après les augmentations de capital successives, ont été :

- MM. Laurent Boix Vives, Jean Gallois, Lucien Gattaz, Jean Montet.
- Les Chambres de Commerce et d'Industrie de Lyon, Grenoble et Valence, les Chambres Régionales de Commerce et d'Industrie Rhône-Loire et Alpes.
- La Compagnie des Agents de Change, devenue par la suite SBF, puis Euronext.
- La Compagnie Française du Grand Delta-Cofradel qui appartient désormais au groupe Auchan, la Compagnie Générale des Établissements Michelin, la société Rhône-Poulenc devenue Aventis, la société Skis Rossignol.

### AVANT LA RÉFORME DE 1990 : UN ENSEMBLE DE 3 SOCIÉTÉS



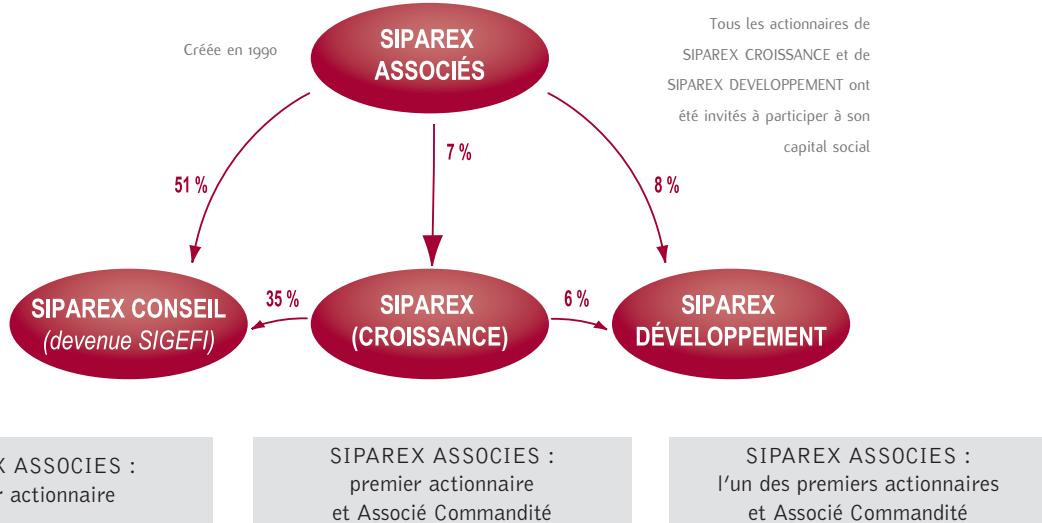
- Crée en 1984
- Spécialisée dans le conseil financier et par la suite dans la gestion de FCPR
- Tous les actionnaires de SIPAREX CROISSANCE ont été invités à participer à son capital

- Crée en 1978
- Spécialisée dans l'investissement dans les entreprises du Sud-Est
- Des actionnaires principalement régionaux

- Crée en 1989
- Spécialisée dans l'investissement dans les entreprises de la région parisienne et des régions limitrophes
- Des actionnaires principalement régionaux

Trois sociétés différentes ayant comme points communs la dénomination SIPAREX et un mandataire social personne physique, avec chacune du personnel spécifique

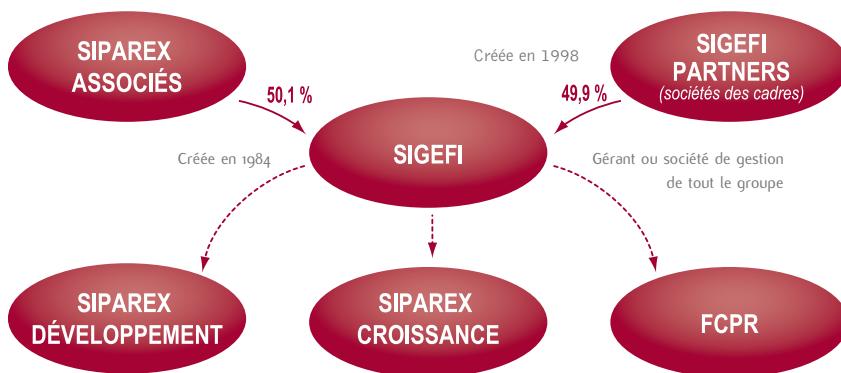
## LA RÉFORME DE 1990 : L'ÉMERGENCE D'UN GROUPE STRUCTURÉ



Un système encore imparfait :

- des prestations réciproques qui peuvent nuire à la transparence vis-à-vis des tiers
- des charges d'exploitation non forfaitées dans chaque société : risque de suspicion de conflit d'intérêts
- indépendamment de SIPAREX ASSOCIES, un mandataire social commun personne physique

## LA RÉFORME DE 1998 : UN GROUPE MIEUX STRUCTURÉ ET TRANSPARENT



- SIGEFI, un Gérant personne morale unique pour tout le Groupe : fin des prestations "inter-groupe" et une claire séparation des pouvoirs entre Gérance et investisseurs, conforme aux principes de corporate governance
- Un mode de gestion identique pour tout le Groupe avec des charges de gestion forfaitaires et des conventions de co-investissement évitant tout conflit d'intérêts
- SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX DÉVELOPPEMENT cessent d'être actionnaires de SIGEFI afin de ne pas participer au contrôle de leur Gérant
- Intéressement des équipes via SIGEFI Partners pleinement conforme aux usages professionnels (stabilité)

## RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

En 1998, la société SIPAREX CROISSANCE a acquis 74 % de la société EPICEA (société de capital risque), et a consolidé cette société dans ses comptes jusqu'en mai 2010, date à laquelle elle cède sa participation à la société SIGEFI VENTURE GESTION.

L'apport de la marque SIPAREX à la société SPM SIPAREX en 2001 (cf § 5.5), afin de permettre à SIPAREX CROISSANCE et à ses actionnaires de bénéficier du nouveau statut fiscal de SCR, a élargi le périmètre de consolidation à cette dernière société à compter de 2001 et jusqu'à la cession de SPM SIPAREX, intervenue en mars 2007, à la société SIPAREX ASSOCIES.

Dans un souci d'amélioration de la liquidité sur le titre, l'Assemblée Générale du 31 mai 2005 a approuvé la réforme proposée par la Gérance qui consiste à aligner la gestion de la Société sur celle d'un fonds d'investissement à durée de vie limitée. Dans ce cadre, une première offre de rachat d'action portant sur 14,3 % des actions de la Société a été finalisée au cours du premier trimestre 2006 sous la forme d'une OPAS/OPRA, une seconde OPRA portant sur 16,2 % du capital a été réalisée en mars 2007, une troisième OPRA portant sur 19,4 % du capital en avril 2008, une quatrième portant sur 29,7 % du capital en avril 2010 et une cinquième portant sur 37,8 % du capital en avril 2011.

### 5.2 Activité de SIPAREX CROISSANCE

SIPAREX CROISSANCE est spécialisée dans la gestion d'un portefeuille de participations dans des entreprises moyennes non cotées, en expansion, essentiellement d'origine familiale, situées principalement dans le Sud-Est de la France.

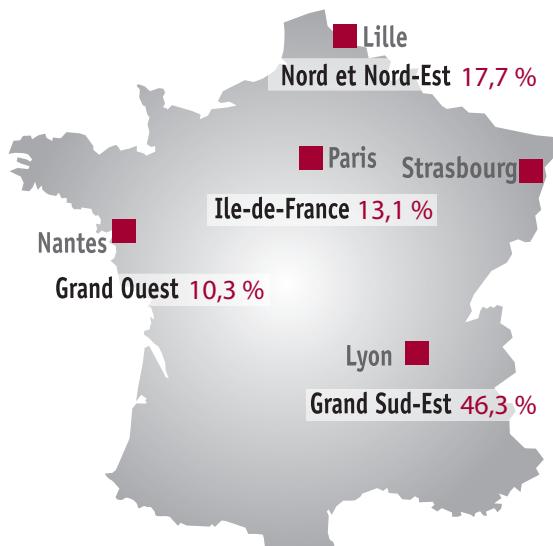
Au 31 décembre 2010, le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE comprend 66 participations (hors co-investissements avec SIPAREX VENTURES I) dont la valeur brute comptable s'élève à 48,6 millions d'euros, la valeur nette comptable à 24,7 millions d'euros et la valeur réévaluée à 31,1 millions d'euros.

Au 31 décembre 2009, le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE comprenait 81 participations (hors co-investissements avec SIPAREX VENTURES I), dont la valeur brute comptable s'élevait à 63 millions d'euros, la valeur nette comptable à 46,3 millions d'euros et la valeur réévaluée à 37,3 millions d'euros.

Le portefeuille est constitué d'investissements réalisés en capital développement et en capital transmission (LBO, LBI), la part relative de ce dernier secteur s'étant renforcée progressivement. Le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE est conforme à sa stratégie d'investissement.

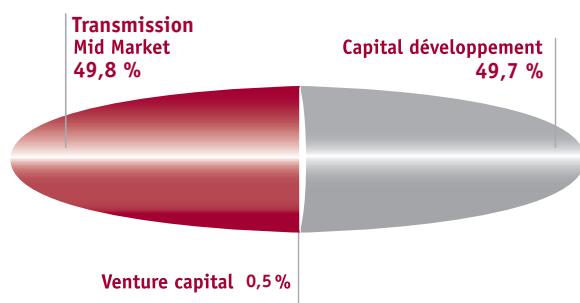
- Par zone géographique, la répartition traduit la proximité de SIPAREX CROISSANCE des entreprises qu'elle finance et la prépondérance de celles du Sud-Est :

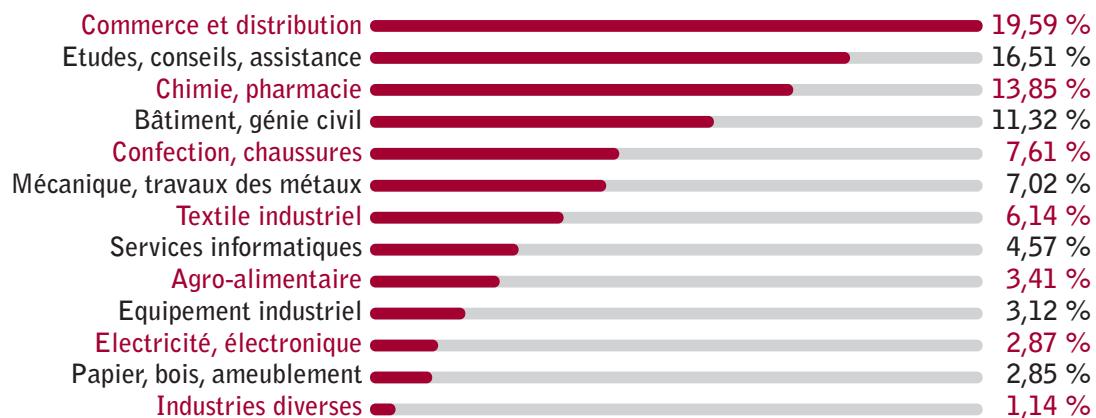
Europe : 12,6 %



Au 31/12/10 (en montants nets)

- Par secteurs d'activité (hors fonds de capital investissement), le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE est composé d'entreprises présentes dans tous les secteurs de l'économie industrielle, commerciale et de services :





Au 31/12/2010  
(% en montants nets)

La répartition par durée de détention et par montants investis des participations du portefeuille est la suivante :

Maturité	% en montants nets	% en nombre
10 ans et plus	16,39 %	50,00 %
6/10 ans	51,36 %	25,00 %
4/6 ans	26,76 %	19,44 %
2/4 ans	5,32 %	5,56 %
0/2 ans	0,17 %	0 %
Total :	100,00 %	100,00 %

La majeure partie du portefeuille est constituée de lignes acquises entre 1998 et 2005, la Société n'investissant plus dans de nouvelles lignes depuis 2006.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## 5.3 Le positionnement de SIPAREX CROISSANCE par rapport aux intervenants du marché

L'activité historique de SIPAREX CROISSANCE consistait à réaliser des investissements en fonds propres dans les entreprises moyennes non cotées en expansion, essentiellement d'origine familiale, situées notamment dans le Sud-Est de la France, puis de plus en plus sur l'ensemble du territoire français.

Ses cibles d'investissement privilégiées concernaient des entreprises :

- dont le chiffre d'affaires était supérieur à 7,5 millions d'euros ;
- envisageant une forte croissance dans le cadre d'opérations de capital développement, capital-transmission ou LBO ;
- dont les dirigeants visaient des évolutions ambitieuses ;
- dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE intervenait comme investisseur minoritaire.

Compte tenu de ces caractéristiques, les concurrents de SIPAREX CROISSANCE se situaient sur le segment du midmarket, excluant aux extrêmes, les gros fonds de LBO et les petites structures de proximité.

## 5.4 Tendances

SIPAREX CROISSANCE poursuit, sur un marché encore fragile, sa stratégie de cession des entreprises en portefeuille.

## 5.5 La marque SIPAREX

La marque SIPAREX a été historiquement détenue et déposée par la société SIPAREX CROISSANCE. Dans ce cadre, SIPAREX CROISSANCE a perçu jusque fin 2000 des redevances d'usage du nom "SIPAREX" utilisé notamment pour les fonds communs de placement à risques gérés par la société SIGEFI et ses filiales.

Comme précisé au paragraphe 5.1, afin de se conformer aux exigences du nouveau régime des Sociétés de Capital Risque et d'exercer en conséquence une activité exclusive de gestion de participations, la société SIPAREX CROISSANCE a apporté la marque "SIPAREX" à la société S.P.M. SIPAREX (Société Propriétaire de la Marque SIPAREX), SAS dont elle détenait le contrôle et assurait la Présidence.

Ainsi, SIPAREX CROISSANCE a bénéficié des revenus provenant des redevances d'usage du nom "SIPAREX" exclusivement par l'intermédiaire des dividendes reçus de sa filiale S.P.M. SIPAREX.

L'Assemblée Générale Mixte du 27 juin 2001 a approuvé cet apport sur la base d'une valorisation de 2,18 millions d'euros, établie par le Cabinet SORGEM, spécialiste réputé d'évaluation de marques. Monsieur René RICOL, Commissaire aux Apports, du Cabinet RICOL, LASTEYRIE et ASSOCIÉS, a donné son accord sur la méthodologie d'évaluation utilisée et la valorisation retenue.

L'apport de la marque SIPAREX, qui a généré une plus-value de 2,18 millions d'euros dans les comptes sociaux de SIPAREX CROISSANCE pour l'exercice 2001, a bénéficié d'un agrément délivré par la Direction de la Législation Fiscale, l'autorisant à placer cette opération sous le régime de l'article 210 B du Code Général des Impôts, relatif aux apports de branche d'activité, permettant le report d'imposition prévu par ce régime.

Dans le cadre de l'évolution des modalités de gestion de SIPAREX CROISSANCE (présentée au paragraphe 1.2 c), une promesse de vente de la société S.P.M. SIPAREX a été signée entre SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX ASSOCIES le 12 mai 2005, de même qu'une promesse d'achat a été consentie à cette même date, ces promesses étant respectivement exerçables au plus tard jusqu'en juin et septembre 2007. La valeur de la marque SIPAREX avait, dans ce cadre, fait l'objet d'une évaluation en 2005 par le Cabinet SORGEM, qui ressortait globalement à 2,506 millions d'euros. Dans ce contexte, SIPAREX ASSOCIES a exercé son option d'achat portant sur la société S.P.M. SIPAREX, qu'elle a acquise pour un montant de 2,5 millions d'euros en mars 2007.

Enfin, SIPAREX CROISSANCE bénéficiait d'un droit d'usage de la marque SIPAREX, à titre gratuit, pour sa dénomination sociale. À l'issue de la cession par SIPAREX CROISSANCE de la Société Propriétaire de la Marque (S.P.M. SIPAREX) à son Associé Commandité, SIPAREX ASSOCIES le 12 mars 2007, cette dernière a souhaité préciser l'usage du nom "SIPAREX" par SIPAREX CROISSANCE et notamment régler les situations dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE pourrait se voir retirer cet usage. Une convention d'usage du nom "SIPAREX" a donc été signée entre SIPAREX ASSOCIES, nouveau Président de S.P.M. SIPAREX, et SIPAREX CROISSANCE à cet effet, en prévoyant notamment :

- une faculté de retrait par S.P.M. SIPAREX du nom SIPAREX dans la dénomination sociale de SIPAREX CROISSANCE, en cas de détention par un actionnaire de plus d'un cinquième du capital de cette dernière (exception faite de SIPAREX ASSOCIES),
- et une obligation de retrait de nom en cas de détention par un actionnaire de plus du tiers du capital de la Société. S.P.M. SIPAREX a indemnisé SIPAREX CROISSANCE à hauteur de 450 000 euros pour privation de l'usage à titre gratuit de la marque, si cette dernière devait retrancher le terme "SIPAREX" de sa dénomination, une astreinte et des dommages et intérêts étant prévus en cas de non exécution de ses obligations par SIPAREX CROISSANCE.

## 5.6 Les facteurs de risques pour SIPAREX CROISSANCE

### 5.6.1 Risques inhérents à l'activité

#### Risques juridiques liés à l'activité de capital investissement

L'activité de capital investissement peut présenter un certain nombre de risques juridiques, dont les conséquences financières ne sont pas immédiatement quantifiables, à l'occasion par exemple de la survenance d'une action en comblement de passif ou de mise en jeu de la responsabilité de la Société pour faute. C'est notamment pourquoi l'activité d'une société de capital risque ("SCR") s'inscrit dans un cadre réglementaire spécifique.

La nature de cette activité a conduit le législateur à prévoir certains ratios de divisions des risques.

Ainsi, et par exemple, une SCR ne peut juridiquement employer en titres émis par une même société plus de 25 % de sa situation nette comptable. Sur un plan fiscal, les participations éligibles ne doivent pas conférer directement à la SCR (ou à l'un de ses actionnaires directs ou indirects) la détention de plus de 40 % des droits de vote dans une même société.

Il convient de noter également que l'article 12-IV des statuts de la Société prévoit, dans le même esprit, que le Gérant doit obtenir l'accord préalable de l'Associé Commandité et/ou du Conseil de Surveillance pour réaliser certaines opérations.

Ainsi, par exemple :

- l'avis préalable de l'Associé Commandité est requis préalablement avant toute prise de participation représentant globalement plus de un pour cent (1 %) des fonds propres de la Société ;
- ou l'avis de l'Associé Commandité et du Conseil de Surveillance est requis préalablement aux opérations de prises de participation représentant globalement plus de cinq pour cent (5 %) des fonds propres de la Société ou d'octroi de garanties sur certains actifs de la Société pour des engagements excédant un pour cent (1 %) de ses fonds propres.

La Société pratique une forte sélectivité en éliminant les projets à haut risque et en se concentrant sur les opérations correspondant à sa stratégie et à ses savoir-faire. Au surplus, elle a mis en place depuis 30 ans un processus rigoureux d'investissement et de suivi des participations.

A l'occasion de chaque prise de participation, et, quand la situation de la participation le nécessite, lors du suivi de cette participation ou de sa cession (notamment à l'occasion de la conclusion d'éventuelles garanties d'actif et de passif), la Société s'entoure de conseils juridiques, tant sur le plan interne qu'externe.

Compte tenu de son activité et de la judiciarisation croissante de l'activité capital investissement, la Société est exposée à un risque de contentieux en défense. Elle peut être amenée également à faire valoir ses droits en demande.

Au 31 décembre 2010, les procédures judiciaires dont fait l'objet SIPAREX CROISSANCE n'ont eu aucun impact significatif sur son résultat, sa situation financière ou sa rentabilité, cette société ayant essentiellement eu à supporter les frais de défense liés aux procédures en cours.

#### Risques liés à l'insolvabilité des participations et aux litiges qui peuvent en découler

Au 31 décembre 2010, le portefeuille comprend 10 sociétés dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE a historiquement investi et qui font l'objet de procédures collectives, pour la plupart très anciennes, ces sociétés n'étant toujours pas radiées du registre du commerce et des sociétés, ce qui explique leur maintien à l'actif du bilan de SIPAREX CROISSANCE (ces participations étant intégralement provisionnées). De plus, un certain nombre de sociétés de Venture Capital dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE avait investi des montants peu significatifs font également l'objet de procédures collectives.

#### Risques d'illiquidité des participations

Bien que les investissements effectués par la Société génèrent souvent des revenus courants, la récupération des capitaux investis et la réalisation éventuelle de plus-values résultent de la cession totale ou partielle des participations.

Il ne peut être garanti ni que les sociétés dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE a investi pourront faire l'objet d'une introduction en Bourse, ni que des acheteurs privés, industriels ou financiers pourront être trouvés pour certaines de ces participations. Dans ces conditions, il se peut que SIPAREX CROISSANCE éprouve des difficultés à céder ses participations tant en termes de délais que de conditions de prix.

La mise en œuvre de la réforme du mode de gestion en 2005 conduit à liquéfier le portefeuille progressivement, celui-ci n'étant plus renouvelé par de nouveaux investissements et se concentrant en conséquence.

#### Risques de perte d'actifs

L'activité de capital investissement présente un risque financier de perte de l'investissement réalisé au sein d'une participation. Il ne peut donc être donné aucune garantie quant à la réalisation des objectifs de cession ou même de récupération du capital investi par SIPAREX CROISSANCE.

#### Risques liés à la crise économique

Le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE étant majoritairement composé de titres d'entreprises françaises, la dégradation de l'environnement en France est susceptible, d'une part, d'affecter la capacité de la Société à céder ses participations dans des conditions satisfaisantes et, d'autre part, de dégrader la valeur des participations en portefeuille, les sociétés concernées pouvant, en fonction de leur secteur d'activité, se révéler particulièrement sensibles à l'évolution de tel ou tel indicateur économique.

#### Risques particuliers liés aux opérations avec effet de levier

Une partie du portefeuille de la Société est constituée d'opérations avec effet de levier (type LBO/LBI) consistant à acquérir une participation par l'intermédiaire d'une société holding, généralement dédiée à la détention de cette participation, au moyen d'un emprunt bancaire financé par les cash-flows nets (principalement dividendes) qui remontent de la participation.

La plupart des opérations réalisées comportent un effet de levier faible par rapport aux pratiques du marché.

De telles opérations sont cependant exposées à des phénomènes tels que la hausse des taux d'intérêts ou la détérioration de la situation de la Société cible ou de son secteur, qui peuvent rendre difficile le service de la dette d'acquisition dans les conditions envisagées à l'origine. Elles présentent donc, de par leur nature, un niveau de risque supérieur à la moyenne.

Par ailleurs, le développement important qu'a connu ces dernières années le marché des LBO a fait apparaître un phénomène de

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

"bulle" financière caractérisée par un déséquilibre entre le volume des capitaux disponibles (tant en termes d'investissement en fonds propres qu'en termes d'offre de crédit) et le nombre des sociétés susceptibles de faire l'objet de rachats avec effet de levier.

SIPAREX CROISSANCE, en raison de l'endettement généralement mesuré de ses participations ayant fait l'objet d'opérations de ce type paraît largement protégée contre les conséquences des excès spéculatifs constatés sur le marché des gros LBO.

## Risques particuliers liés aux opérations de capital risque

La Société a investi une faible partie de ses actifs dans des opérations de capital risque. Au global, ces investissements ressortent à 3,5 millions d'euros en valeur brute et 0,1 million d'euros en valeur nette au 31 décembre 2010.

L'investissement dans de telles sociétés entraîne nécessairement des risques plus importants que l'investissement dans des sociétés plus établies.

La plupart de ces sociétés fondent, en effet, leur plan de développement sur la mise en oeuvre d'un concept, d'une technologie ou d'une démarche commerciale nouvelle dont la réussite est soumise à de nombreux aléas et dont il ne peut être garanti qu'elle rencontrera le succès espéré.

Ces sociétés disposent par ailleurs généralement de ressources financières plus limitées que celles de sociétés plus établies et sont, en conséquence, plus vulnérables aux évolutions de la conjoncture.

Elles sont également, dans la plupart des cas, extrêmement dépendantes de la présence en leur sein d'un ou de plusieurs hommes clés dont le départ ou l'indisponibilité peut avoir pour elles des conséquences extrêmement préjudiciables.

Elles sont, en outre, souvent dépendantes d'un client important ou d'un nombre restreint de clients, dont la perte peut les placer dans une situation délicate.

Enfin, ces sociétés peuvent présenter un historique insuffisant pour estimer avec une fiabilité suffisante les performances à venir. L'échec des plans de développement établis par de telles sociétés peut donc conduire dans certains cas la Société à perdre la totalité de son investissement.

## Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille

Les sociétés dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE détient une participation peuvent être dépendantes de la présence en leur sein d'une ou plusieurs personnes clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir pour elles des conséquences préjudiciables. De ce fait, la SIPAREX CROISSANCE pourrait être amenée à différer la cession de la participation concernée ou à céder cette participation dans des conditions défavorables.

## Risques liés aux co-investissements avec le FCPR SIPAREX SPF III MIDDLE MARKET

En vertu du règlement du FCPR SPF III MIDDLE MARKET géré par SIGEFI et des conventions de co-investissements en vigueur dans le Groupe SIPAREX, SIPAREX CROISSANCE a bénéficié jusqu'à la cessation de ses investissements, d'un droit de co-investissement, à hauteur de 10 %, avec le FCPR SPF III MIDDLE MARKET.

Compte tenu du léger décalage existant entre la liquéfaction de la Société et celle du FCPR SPF III MIDDLE MARKET qui a achevé sa période d'investissement en décembre 2006, les règles de co-investissement, valables également pour les cessions, sont susceptibles de faire naître, à titre exceptionnel, un conflit d'intérêt entre la Société et le FCPR.

## Risques liés à l'estimation de la valeur des participations

Les participations du portefeuille font l'objet d'évaluations semestrielles selon la méthode de la "Juste Valeur" dont les règles sont exposées en annexe des comptes sociaux et consolidés. Ces évaluations sont destinées à établir périodiquement l'évolution de l'actif net réévalué et de l'actif net consolidé de SIPAREX CROISSANCE. Quels que soient le soin et la prudence apportés à ces évaluations, il ne peut toutefois être garanti que chacune des participations de SIPAREX CROISSANCE pourra être cédée à une valeur égale à celle retenue lors de la dernière évaluation concernée, celle-ci pouvant être inférieure ou supérieure.

## Risques liés aux fluctuations des cours de Bourse

SIPAREX CROISSANCE détient quelques titres cotés en vertu notamment des règles de co-investissement existant avec les véhicules de SIGEFI VENTURES GESTION. Ces titres peuvent, le cas échéant, faire l'objet d'engagements de conservation ("lock-up") souscrits à l'occasion de l'introduction en Bourse. Même en l'absence de telles clauses, la Société peut juger opportun de conserver des participations devenues cotées dans son portefeuille pendant une certaine durée, dans la perspective d'en obtenir à terme une meilleure valorisation, objectif dont le résultat ne peut être garanti.

La Société est donc susceptible d'être affectée par une éventuelle évolution négative des cours de Bourse des valeurs cotées qu'elle détient dans son portefeuille, et ce à double titre :

- par la baisse de son actif net à un moment donné,
- par l'impact que cette baisse aura sur les plus-values ou moins-values réalisées lors des cessions en Bourse de ces valeurs par la Société.

La sensibilité du résultat de la Société à une variation des cours de Bourse est fournie dans l'annexe aux comptes sociaux et consolidés.

## Risques de taux d'intérêt

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

L'information complète relative à ces risques figure en annexe des comptes sociaux et consolidés.

## Risques de marché

L'information complète relative à ces risques figure en annexe des comptes sociaux et consolidés.

La Société est exposée directement ou indirectement au risque du marché :

- la Société est très faiblement exposée au risque actions, les sociétés évaluées au cours de Bourse représentant moins de 1 % du montant brut de ses participations (y compris auto-détention).
- à l'inverse, la majorité du portefeuille de participations est évaluée selon les multiples boursiers sensibles aux évolutions des marchés actions.

## Risque d'évolution de la valorisation de l'action SIPAREX CROISSANCE

La réforme du mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE est destinée à accroître le retour de trésorerie aux actionnaires par des distributions de dividendes et des offres publiques de rachat d'actions.

La valeur de l'actif net consolidé est un des critères clé pour apprécier le prix de l'offre publique. Ces restitutions de trésorerie ne sont rendues possibles que par la cession progressive des participations du portefeuille de SIPAREX CROISSANCE qui pourront conduire à terme à une diminution de l'actif net consolidé par action de la Société, et par voie de conséquence réduire le prix de rachat des actions SIPAREX CROISSANCE détenues par les actionnaires.

Dans ce contexte, la stratégie d'apport des titres aux offres publiques de rachat d'actions doit donc être guidée par un arbitrage entre les hypothèses de rendement sur les périodes à venir et la variation à terme de la valeur de l'actif net consolidé par action. Il ne peut, bien entendu, être garanti ni le maintien du rendement du titre à son niveau actuel ni même l'évolution de l'actif net consolidé par action.

Il est toutefois rappelé que la durée de vie de la Société, fixée à 10 ans à compter de l'Assemblée Générale du 31 mai 2005, laisse, comme pour tout fonds de capital investissement de durée similaire, le temps nécessaire pour optimiser la gestion des cessions des participations ; il en résulte, qu'indépendamment des aléas conjoncturels, les actionnaires devraient pouvoir tirer le meilleur profit des plus-values latentes du portefeuille par l'intermédiaire soit des dividendes distribués, soit des OPRA qui seront lancées d'ici cette échéance.

## Risques de liquidité de SIPAREX CROISSANCE

L'information complète relative à ces risques figure en annexe des comptes sociaux et consolidés.

A fin mars 2011, comme au 31 décembre 2010, en l'absence d'emprunt et de couverture de taux ou de devises, la Société n'a pas de risque de liquidité.

## 5.6.2 Risques juridiques et fiscaux

### Risques liés au régime juridique et fiscal des SCR

La Société a opté pour le régime des sociétés de capital risque (SCR) à objet exclusif de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et de titres non cotés. A ce titre, elle bénéficie d'un statut fiscal privilégié. En contrepartie, elle s'engage à respecter certaines conditions, et notamment les quotas de titres éligibles définis par l'article 1 - 1 modifié de la loi n°85-695 du 11 juillet 1985. Ainsi, et par exemple, une SCR ne peut juridiquement employer en titres émis par une même société plus de 25 % de sa situation nette comptable. Sur un plan fiscal, les participations éligibles ne doivent pas conférer directement à la SCR (ou à l'un de ses actionnaires directs ou indirects) la détention de plus de 40 % des droits de vote dans une même société.

Dans le contexte de cessation des investissements début 2006, la Société n'est plus confrontée au risque de non respect de ces critères d'éligibilité. Le risque de perte du régime fiscal de SCR et par voie de conséquence, la perte rétroactive des avantages fiscaux dont ont bénéficié les actionnaires est donc maîtrisé.

En revanche, le régime juridique et fiscal des SCR a subi dans le passé de fréquentes modifications. La Société ne peut donc garantir qu'elle ne sera pas soumise à des contraintes de gestion supplémentaires par rapport à celles existant à la date d'enregistrement du présent document de référence, que le régime fiscal applicable à ses actionnaires restera inchangé, ou qu'elle sera en mesure de conserver le bénéfice de ce régime fiscal de faveur.

### Risques liés à la détention d'informations privilégiées

Compte tenu des règles de co-investissement existantes avec certains fonds gérés par SIGEFI ainsi que certains fonds de Venture Capital du Groupe, la Société détient directement ou indirectement quelques participations cotées sur des marchés réglementés. De ce fait, les Directeurs de SIGEFI ou leurs collaborateurs pourraient avoir connaissance d'informations privilégiées conduisant à ne pas pouvoir céder en temps requis la participation concernée.

Au 31 décembre 2010, le nombre de participations susceptibles d'être concernées est marginal.

### Autres risques juridiques et fiscaux

Des modifications légales, fiscales et réglementaires peuvent intervenir et sont susceptibles d'affecter défavorablement la Société, les sociétés de son portefeuille ou ses actionnaires.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

A titre d'exemple, il est arrivé que le marché des transactions ouvertes au private equity soit affecté par le manque de disponibilité des financements seniors et subordonnés, en partie du fait de pressions réglementaires sur les banques pour réduire leur risque sur de telles transactions.

## 5.6.3 Risques liés à la concurrence

Dans la perspective de liquéfaction des participations du portefeuille, la réussite de SIPAREX CROISSANCE dépendra essentiellement de sa capacité à céder des participations dans des conditions susceptibles de générer des plus-values importantes et ce sur un marché compétitif et cyclique.

## 5.6.4 Risques liés aux hommes clés

### Risques liés à la direction et au contrôle de SIPAREX CROISSANCE

M. Dominique NOUVELLET est à l'origine de la création de SIPAREX CROISSANCE et du "Groupe SIPAREX" il y a plus de 30 ans. La succession de M. NOUVELLET a été anticipée avec pour objectif d'assurer la continuité tant du point de vue organisationnel que du contrôle capitalistique de la société SIGEFI PARTNERS.

M. Bertrand RAMBAUD a été nommé Président de votre Gérant SIGEFI le 1<sup>er</sup> août 2009. A cette même date, M. Dominique NOUVELLET a pris la présidence de SIPAREX ASSOCIÉS, votre Associé Commandité.

### Risques liés aux autres professionnels de SIPAREX CROISSANCE

Le succès de la Société dépend en grande partie de la compétence et de l'expertise des Directeurs Associés et des autres collaborateurs opérationnels ou fonctionnels de SIPAREX CROISSANCE ou de son Gérant.

La taille des équipes, la réputation de la Société et le processus collégial des décisions d'investissement et de désinvestissement tendent à limiter l'impact pour la Société d'un départ isolé de collaborateurs, malgré l'intuitu personae fort existant entre les Directeurs et les Dirigeants des participations.

## 5.7 Assurances et couverture des risques

L'activité de capital investissement expose principalement la Société aux risques de contentieux.

Dans ce cadre, la Société a mis en place :

- une couverture d'assurance couvrant la responsabilité des mandataires sociaux de SIPAREX CROISSANCE d'une part, et celle de SIPAREX CROISSANCE au titre des mandats qu'elle exerce dans un certain nombre de participations d'autre part,
- une couverture d'assurance couvrant la responsabilité civile professionnelle de la Société.

La couverture d'assurance Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux a pour objet de garantir SIPAREX CROISSANCE contre un sinistre résultant des réclamations introduites à son encontre, mettant en jeu la responsabilité civile personnelle ou solidaire pouvant lui incomber en raison des préjudices causés à des tiers, imputables à une faute professionnelle réelle ou alléguée, commise dans l'exercice de ses fonctions de dirigeant (de droit ou de fait). Dans ce cadre, SIPAREX CROISSANCE a, au cours des derniers exercices, renforcé sa sélectivité des sociétés dans lesquelles elle décide d'exercer un mandat d'Administrateur et a, en outre, encouragé ces dernières, en coordination avec son propre assureur, à mettre en place, à leur niveau, une police d'assurance de leurs propres mandataires sociaux (y compris SIPAREX CROISSANCE).

La couverture d'assurance Responsabilité Civile Professionnelle a pour objet de garantir les dommages subis par la société SIPAREX CROISSANCE du fait de la responsabilité civile qu'elle pourrait encourir individuellement ou solidairement, à l'égard des tiers à la suite d'un sinistre dans le cadre de son activité de capital investissement, et résultant d'une faute professionnelle.

Ces deux couvertures font l'objet d'une police combinée unique souscrite auprès de CHARTIS (antérieurement dénommé AIG Europe) par SIPAREX ASSOCIES pour son propre compte et pour le compte de SIGEFI et des fonds ou sociétés qu'elle gère ou dont elle assure la Gérance (dont SIPAREX CROISSANCE).

Les conditions de ce contrat (montant de garantie, prime et franchise), dont les caractéristiques sont confidentielles, ont été considérées comme adaptées à la configuration des risques encourus par la Société de l'avis des différents experts consultés lors de la mise en place ou du renouvellement de ces polices.

## 5.8 Faits exceptionnels et litiges

Les litiges en cours au 31 décembre 2010 sont décrits dans le § III - 2 Notes sur le bilan Passif de l'annexe aux comptes consolidés.

## 5.9 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Il n'existe pas d'autres procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage, qui soit en suspens ou dont la Société serait menacée, susceptibles d'avoir eu ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société.

## 5.10 Informations relatives aux IFRS

Conformément au règlement européen N°1606/2002 du 19 juillet 2002, SIPAREX CROISSANCE établit ses comptes consolidés depuis juin 2005 en conformité avec les principes IFRS.

Il est rappelé que les normes IFRS appliquées à SIPAREX CROISSANCE ont pour principal impact la comptabilisation des TIAP (Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille) à leur Juste Valeur dans les états financiers consolidés, alors qu'auparavant, seules les moins-values latentes étaient comptabilisées en résultat par le biais des provisions dotées sur les participations dont la valeur s'était dépréciée par rapport à leur valeur d'acquisition.

Ces changements résultent principalement des dispositions des normes IAS 32 Instruments Financiers (Présentation), IAS 39 Instruments Financiers (Comptabilisation et Evaluation) et IAS 27 Contrôle.

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

Les comptes semestriels et annuels consolidés depuis le 30 juin 2005 ont été établis en tenant compte des "Valuation Guidelines" ci-dessus évoquées.

### 5.11 Trésorerie et conditions d'emprunt

La Société a bénéficié, au cours de l'exercice 2010, d'une ligne de crédit d'un montant total de 3,5 millions d'euros consentie par la Caisse d'Epargne Rhône-Alpes dont le taux d'intérêt est fixé à EURIBOR 3 mois majoré d'une marge de 0,76 %. Cette ligne n'a pas été utilisée en 2010.

La Société autofinance ses éventuels réinvestissements dans les participations avec la trésorerie générée par les cessions réalisées chaque année.

La trésorerie destinée aux réductions de capital organisées dans le cadre du nouveau mode de gestion est, pour l'essentiel, issue du prix des participations cédées et des revenus du portefeuille.

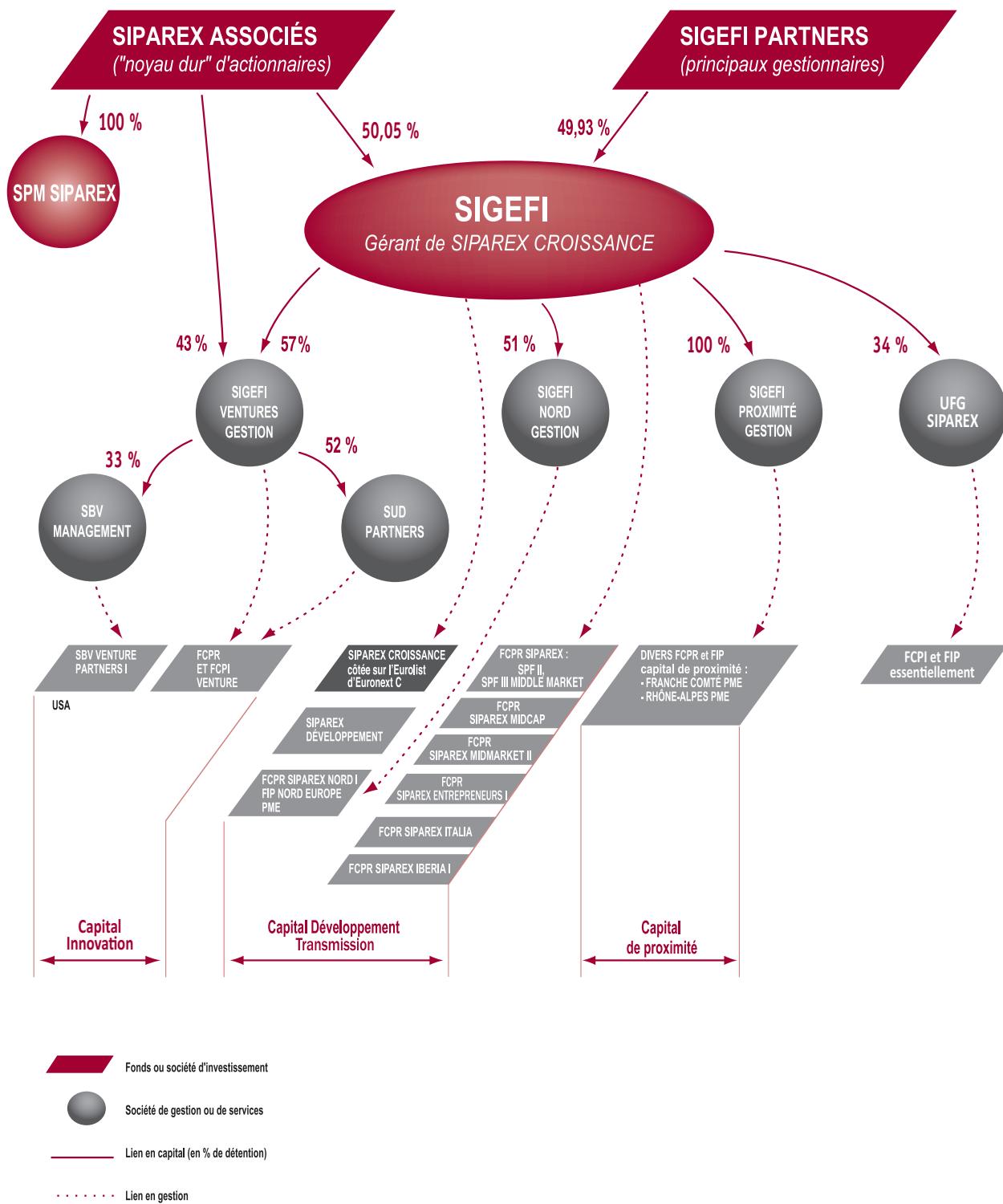
Le recours ponctuel à la ligne de crédit pour financer des réinvestissements dans le portefeuille est possible mais devrait intervenir de façon exceptionnelle.

### 5.12 Contrats importants

A ce jour, SIPAREX CROISSANCE et ses filiales n'ont pas conclu de contrat leur conférant une obligation ou un engagement important, autre que ceux signés dans le cadre normal de leurs affaires.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

5.13 Organigramme des principales structures gérées par SIGEFI au 31 décembre 2010



## 5.14 Présentation des sociétés gérées par SIGEFI PRIVATE EQUITY et ses filiales

### 5.14.1 Les sociétés et les fonds gérés

(1) ) **SIGEFI PRIVATE EQUITY** (ou **SIGEFI**) et ses deux actionnaires : créée en décembre 1984 sous forme de S.A. puis transformée en octobre 1994 en S.A.S., SIGEFI est dotée d'un capital de 1 891 336 euros, détenu au 31 décembre 2010 par SIPAREX ASSOCIES à 50,05 % aux côtés de SIGEFI PARTNERS (société des cadres dirigeants) qui en détient 49,93 %. Chacune de ces deux sociétés disposent de droits particuliers dans différents domaines, tels que la nomination du Président ou le droit d'exclusion réciproque en cas de changement de contrôle de leur actionnariat. SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX DEVELOPPEMENT possèdent chacune une action de SIGEFI pour être pleinement informées des activités et des performances de leur Gérant.

Depuis la réforme intervenue en 1998, SIGEFI regroupe une partie importante du personnel des entités qu'elle gère, celui-ci étant, soit détaché dans les structures d'investissement, soit affecté aux sociétés de services, sociétés dont elle contrôle le capital, directement ou indirectement.

Cette société constitue le pôle opérationnel de ce qu'il est convenu d'appeler le "Groupe SIPAREX". Elle est à la fois le Gérant de SIPAREX CROISSANCE et de SIPAREX DEVELOPPEMENT et la société de gestion directe ou indirecte de FCPR. En tant que Gérant de SIPAREX CROISSANCE, SIGEFI perçoit une rémunération forfaitaire proportionnelle aux fonds propres de cette société (2,35 %) ainsi que, le cas échéant, une rémunération aléatoire en fonction du niveau de rentabilité.

SIPAREX ASSOCIES : créée en 1990 et dotée d'un capital de 27 680 397 euros au 31 décembre 2010, cette société est l'actionnaire majoritaire de SIGEFI et l'Associé Commandité de SIPAREX CROISSANCE.

Au 31 mars 2011, aucun actionnaire ne détient directement plus de 10 % du capital et huit actionnaires détiennent plus de 5 % du capital. Ces actionnaires totalisent 56 % du capital de SIPAREX ASSOCIES à cette date.

L'Associé Commandité participe à la nomination du Gérant et décide de sa révocation. Il approuve les comptes et l'affectation du résultat de SIPAREX CROISSANCE. Il lui est attribué 1 % du résultat de l'exercice après affectation légale, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures et des dividendes prioritaires devant être distribués aux actions de catégorie "B".

Par ailleurs, en tant qu'actionnaire de SIGEFI, SIPAREX ASSOCIES dispose d'un droit majoritaire pour la nomination de son Président ou toute modification statutaire ainsi qu'un droit à hauteur de 73 % des boni de performance versés par SIPAREX CROISSANCE à SIGEFI et de 40 % du solde du bénéfice distribuable de cette Société.

SIGEFI PARTNERS : créée en 1998, dotée d'un capital de 184 082,75 euros, SIGEFI PARTNERS regroupe les principaux cadres dirigeants de SIGEFI. Elle est le deuxième actionnaire de SIGEFI. La répartition du capital de SIGEFI PARTNERS

a été organisée, en appliquant strictement les usages professionnels en matière de répartition des carried interests des gestionnaires de fonds et de sociétés de capital investissement. Cette société dispose d'un droit à perception de 22 % des boni de performance versés par SIPAREX CROISSANCE à SIGEFI et de 60 % du solde du bénéfice distribuable de SIGEFI.

L'activité des fonds et sociétés gérées par SIGEFI est présentée ci-après par type d'activité.

#### (2) Pôle Capital Transmission (Middle Market)

Ce pôle qui représente 48 % des fonds gérés par SIGEFI (soit 521 millions d'euros) est constitué, d'une part, de deux fonds spécialisés dans les opérations les plus importantes (de 5 à 12 millions d'euros) et, d'autre part, de cinq fonds et des deux sociétés en commandite spécialisés sur des opérations plus petites (inférieures à 5 millions d'euros) et enfin, de deux fonds implantés en Espagne et en Italie dans le cadre d'une stratégie de développement en Europe fondée sur des partenariats avec des acteurs étrangers de qualité.

#### (3) Pôle UFG-SIPAREX

Ce pôle qui représente 29 % des fonds gérés comprend, au 31 décembre 2010, quatorze fonds d'investissement pour un montant total d'engagements de souscriptions de 314 millions d'euros dont six FCPI, six FIP et deux FCPR.

Son activité est essentiellement tournée vers la gestion de fonds dits fiscaux.

Le capital de la société de gestion UFG-SIPAREX est détenu à hauteur de 34 % par SIGEFI PRIVATE EQUITY, le solde étant détenu par le Groupe UFG-LFP.

#### (4) Pôle Capital Innovation

Ce pôle, qui représente 11 % des fonds gérés par le "Groupe SIPAREX" (soit 117 millions d'euros) comprend quatre FCPR ainsi que plusieurs FCPI dont certains gérés pour compte de tiers. Il comprend également un fonds de venture capital aux Etats-Unis basé dans la Silicon Valley et géré en association avec des partenaires américains majoritaires.

#### (5) Pôle Capital de Proximité

Ce pôle qui représente 9 % des fonds gérés comprend deux sociétés de gestion, la société RHÔNE-ALPES PME GESTION et la société FRANCHE-COMTE PME GESTION (soit 100 millions d'euros).

La société RHÔNE-ALPES PME GESTION, indirectement détenue à 50 % par SIGEFI, aux côtés du Groupe des CAISSES d'EPARGNE, gère huit fonds d'investissement représentant 55 millions d'euros d'engagements de souscription, au travers de quatre FCPR et quatre FIP lancés

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

en partenariat avec les Caisses d'Epargne des Régions Rhône-Alpes, Auvergne et Bourgogne.

La société FRANCHE-COMTE PME GESTION, détenue indirectement à 51 % par SIGEFI aux côtés d'investisseurs francs-comtois, gère cinq fonds spécialisés représentant 27 millions d'euros d'actifs gérés.

Par ailleurs, la société SIGEFI PRIVATE EQUITY assure la gestion d'un fonds de capital de proximité gérant actuellement 16 millions d'euros d'engagements de souscription.

## (6) Pôle investissements dans les pays émergents

Le Groupe Siparex développe depuis près de 20 ans une activité de conseil et de cogestion de fonds dans plusieurs pays émergents, avec le concours d'organismes internationaux réputés : BERD, BEI, SFI (Banque Mondiale) ainsi que divers organismes de l'Union Européenne.

Au cours de l'exercice 2010, les contrats en cours ont été poursuivis (partenariat avec le Groupe Beltone en Egypte, suivi des partenariats au Maroc et en Tunisie) ou menés à leur terme (mission pour le compte de la BEA en Algérie).

### 5.14.2 Relations entre les sociétés

Il n'existe pas de Groupe SIPAREX au sens juridique du terme. Les liens entre la société SIGEFI PRIVATE EQUITY, ses filiales et les fonds qu'elle gère sont régis par des conventions formalisées dont l'application est soumise au contrôle des Commissaires aux Comptes suivant les articles L.226-10 et L.225-38 et suivants du Code du commerce. Au cours de l'exercice 2010, cinq conventions existaient :

- une convention d'usage du nom que consent SPM SIPAREX, propriétaire du nom, à SIGEFI. Cette convention comporte une clause de rémunération égale à 2 % des honoraires de gestion et des boni de performance perçus par cette société pour tous les fonds portant le nom de SIPAREX, créés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1998. En conséquence de la cession en mars 2007 de SPM SIPAREX par SIPAREX CROISSANCE à SIPAREX ASSOCIES, une convention d'usage du nom "SIPAREX" par SIPAREX CROISSANCE a été conclue entre cette dernière et SPM SIPAREX en avril 2007, dont les modalités sont décrites en § 5.5.

- une convention réglementant les co-investissements réalisés entre les sociétés et les fonds gérés par SIGEFI a été approuvée par l'Assemblée Générale du 27 juin 2001, convention qui a trouvé application jusqu'au 16 septembre 2002. Le 16 septembre, une nouvelle convention de co-investissement a été signée entre les sociétés SIGEFI, SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX DEVELOPPEMENT amendée par des avenants en dates des 12 décembre 2002, 20 février 2003, 19 février 2004 et 8 décembre 2004.

Un nouvel avenant signé le 28 février 2006, et à effet du

1<sup>er</sup> janvier 2006, a annulé et remplacé la précédente convention et ses différents avenants. Ce cinquième avenant a précisé, en conséquence des décisions prises à l'occasion de la mise en place de la réforme du mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE et de SIPAREX DEVELOPPEMENT, que ces sociétés cessaiient d'intervenir dans les nouvelles opérations réalisées par les fonds du "Groupe SIPAREX" à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 (à l'exception des investissements qui seraient réalisés postérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 2006, mais pour lesquels le Comité d'investissement de SIPAREX CROISSANCE et/ou de SIPAREX DEVELOPPEMENT avait émis un avis favorable au plus tard le 31 décembre 2005).

Cet avenant précise enfin que les investissements auxquels SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX DEVELOPPEMENT ont historiquement participé, comme les désinvestissements desdites lignes, seront réalisés au prorata des participations des différents véhicules concernés.

- une convention réglementant la mise en place d'avances en compte courant conclue entre SIPAREX CROISSANCE, SIPAREX DEVELOPPEMENT et SIGEFI. Cette convention a été autorisée par le Conseil de Surveillance du 20 février 2002 et l'Assemblée Générale du 22 mai 2002.
- une convention autorisée par le Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE lors de sa réunion du 19 avril 2005, prévoit la répartition des charges induites par une action en responsabilité de tiers lorsque les actions en responsabilité ne sont pas dirigées contre tous les véhicules d'investissement, ou aboutit à des condamnations dont les montants ne sont pas proportionnels à leurs engagements financiers respectifs. Au terme de cette convention, les charges supportées par les investisseurs sont réparties entre eux à proportion de leurs investissements respectifs en fonds propres et quasi fonds propres.
- une convention autorisée par le Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE lors de sa réunion du 11 décembre 2009 autorise la cession des actions de la société EPICEA SAS à la société SIGEFI VENTURE GESTION.

## Relations et flux financiers, en euros, entre SIPAREX CROISSANCE et les autres sociétés ou fonds au cours de l'année 2010

Sociétés ou fonds	Montants investis par SIPAREX CROISSANCE* (Titres de participation en 2010)	% de détention par SIPAREX CROISSANCE	Factures ou débours reçus par SIPAREX CROISSANCE en 2010 (TTC)	Dividendes reçus par SIPAREX CROISSANCE en 2010	Réduction de capital Prix de cession versé en 2010	Tantièmes versés par SIPAREX CROISSANCE en 2010**	Autres produits perçus en 2010
EPICEA	-	-	-	-	103 715	-	-
RHONE ALPES PME GESTION	15	NS	-	1	-	-	-
SIGEFI	163	NS	393 731 ***	-	-	-	-
SIPAREX ASSOCIES	-	-	-	-	-	10 502	-
SIPAREX DEVELOPPEMENT	360 065	2,64	-	-	133 099	-	-
CLUB SIPAREX	-	-	50 548	-	-	-	-
FCPR RHONE ALPES PME	13 472	2,20	-	-	87 780	-	-
FCPR SIPAREX IBERIA I	2 072 041	11,36	-	-	428 009	-	-
FCPR SIPAREX ITALIA	2 001 600	12,90	-	-	-	-	-
FCPR SIPAREX NORD I	48 278	NS	-	-	160	-	-
FCPR SIPAREX SPFII	-	NS	-	-	305	-	-
FCPR SIPAREX SPFI	235 887	NS	-	-	413	-	-
FCPR SIPAREX VENTURES I	1	NS	-	-	-	-	-
SBV VENTURE PARTNERS L.P.	2 612 467	10,90	-	-	1 347 061	-	-

\* Montants nets des amortissements (pour les investissements dans les fonds).

\*\* Indépendamment des dividendes et rachats d'actions réalisés (OPRA) au bénéfice de SIPAREX ASSOCIES, actionnaire de SIPAREX CROISSANCE.

\*\*\* Incluant la rémunération forfaitaire due au Gérant pour 377 004 €.

### 5.14.3 Modes d'intervention

Dans le contexte de mise en œuvre de la réforme du mode de gestion de SIPAREX CROISSANCE dont il a été fait état précédemment, et qui s'est matérialisé par cinq OPRA, réalisées début 2006, début 2007, en avril 2008, en avril 2010 et plus récemment en avril 2011, la durée de vie de la Société a été ramenée à 10 ans, soit jusqu'au 31 décembre 2014.

Cette période de 10 années se caractérise par l'arrêt des investissements primaires depuis janvier 2006.

A l'exception de quelques compléments d'investissements sur les lignes en portefeuille au 31 décembre 2006, SIPAREX CROISSANCE n'a donc plus vocation à co-investir aux cotés des fonds gérés directement ou indirectement par SIGEFI.

### 5.14.4 Part de SIPAREX CROISSANCE au sein des structures gérées par SIGEFI

Au 31 décembre 2010, SIGEFI gère 1 085 millions d'euros répartis comme suit :

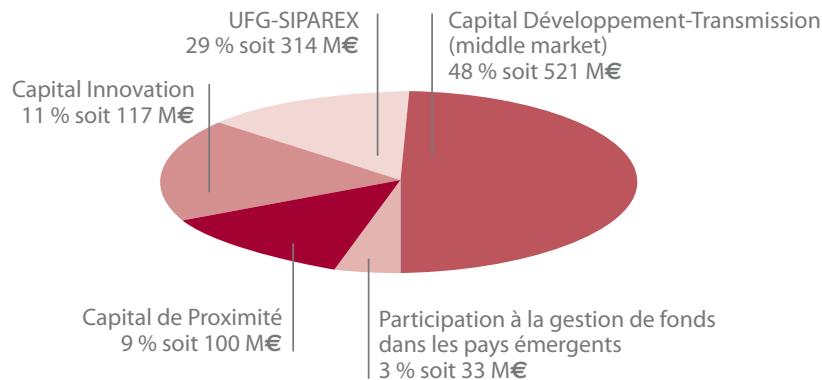
Capital Développement-Transmission (middle market) :	48 % soit 521 M€
UFG-SIPAREX :	29 % soit 314 M€
Capital Innovation :	11 % soit 117 M€
Capital de Proximité :	9 % soit 100 M€
Participation à la gestion de fonds dans les pays émergents :	3 % soit 33 M€

## RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

SIPAREX CROISSANCE représente 4,8 % du montant des fonds gérés directement et indirectement par SIGEFI.

Les investissements réalisés par chacune des entités gérées par SIGEFI sont faits dans le respect des règles strictes qui évitent

tout conflit d'intérêts entre structures : chaque entité est d'abord spécialisée dans un type d'investissement et/ou une zone géographique.



### 5.15 Opérations avec des apparentés

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

D'une manière générale, le code de bonne conduite en vigueur dans le Groupe SIPAREX interdit aux salariés ou dirigeants de sociétés de gestion agissant pour leur propre compte, de réaliser des prestations de service rémunérées au profit de fonds ou de sociétés détenus en portefeuille ou dont une acquisition est projetée.

Il n'existe pas d'autres opérations que celles faisant l'objet de conventions décrites au § 5-14-2 ou celles décrites dans les statuts de SIPAREX CROISSANCE au titre de la Gérance ou des charges dites structurelles (Club SIPAREX).

### 5.16 Effectifs

En équivalent temps plein, les effectifs moyens de SIPAREX CROISSANCE ont légèrement diminué passant de 7 personnes en 2009 à 6 personnes en 2010 ; ils correspondent principalement aux membres des équipes opérationnelles rémunérés par SIPAREX CROISSANCE. La diminution des effectifs de SIPAREX CROISSANCE s'explique par le transfert progressif des équipes opérationnelles au sein de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE, en raison de la baisse du nombre de lignes en portefeuille.

## 6. SIPAREX CROISSANCE : le gouvernement d'entreprise

### 6.1 Rappel des règles générales de fonctionnement de la Société

Il est rappelé que, en tant que société en commandite par actions, la Société comprend deux catégories d'associés qui disposent de droits très différents :

- des Associés Commanditaires, indéfiniment responsables du passif social, et dont les droits ne sont pas librement cessibles. Ils nomment et révoquent seuls le ou les Gérants, qui dirigent la Société ;
- des Associés Commanditaires (ou actionnaires), dont la responsabilité est limitée au montant des apports et dont les droits sont représentés par des actions librement négociables. Ils élisent un Conseil de Surveillance, dont le rôle est de contrôler la gestion de la Société.

De ce fait, les décisions collectives nécessitent une double consultation, à savoir d'une part celle des commanditaires (en Assemblée Générale), et d'autre part celle des Commanditaires (statuant à l'unanimité). Toutefois, la désignation et la révocation des membres du Conseil de Surveillance sont de la compétence exclusive des commanditaires, tandis que la nomination et la révocation du Gérant sont de la compétence exclusive des Commanditaires.

Par ailleurs, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes et des censeurs, la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation sont également de la compétence exclusive des commanditaires. Le Gérant dispose pour sa part des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société.

## 6.2 Les organes de surveillance, de direction et d'administration

Gérant de SIPAREX CROISSANCE	SIGEFI (SIPAREX Ingénierie et Finance) SAS au capital de 1 891 336 € Siège social : 139, rue Vendôme 69006 Lyon 331 595 587 RCS Lyon
Nomination	31.05.05
Échéance du mandat	À l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2016 (si le mandat est renouvelé par l'Assemblée Générale annuelle du 7 juin 2011)
Date de première nomination	25.06.98

Gérant de SIPAREX CROISSANCE, SIGEFI est une société de gestion de sociétés et de fonds de capital investissement. Son capital est principalement réparti entre, d'une part SIPAREX ASSOCIES (50,04 %) et d'autre part, SIGEFI PARTNERS, société regroupant les principaux cadres de SIGEFI (49,93 % du capital).

Elle est présidée par Bertrand Rambaud qui a succédé à Dominique Nouvellet le 1<sup>er</sup> août 2009 suite au départ à la retraite de ce dernier. Son mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Dominique Nouvellet assure désormais la Présidence du Conseil d'Administration de SIPAREX ASSOCIES, votre Associé Commandité.

### Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE (A l'issue de l'Assemblée Générale du 7 juin 2011).

#### Membres :

	Echéance du mandat à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le :	Date de première nomination
<b>Président</b>		

Philippe Croizat (membre dont le renouvellement du mandat est proposé à l'Assemblée Générale du 7 juin 2011)	31.12.2013 (si le mandat est renouvelé)	06.08.1995
---	--	------------

<b>Vice-Présidents</b>		
Jean Agnès	31.12.2012	27.06.2001
Jean-Baptiste Bosson (membre dont le renouvellement du mandat est proposé à l'Assemblée Générale du 7 juin 2011)	31.12.2013 (si le mandat est renouvelé)	22.05.2002

<b>Membres</b>		
Apicil – Xavier Léron (membre dont le renouvellement du mandat est proposé à l'Assemblée Générale du 7 juin 2011)	31.12.2013 (si le mandat est renouvelé)	22.05.2002
Banque Martin Maurel – Xavier Chalandon	31.12.2012	08.06.1995
Caisse d'Epargne Rhône Alpes – Jean-Philippe Diehl	31.12.2011	06.05.1997
CDC Entreprises (Caisse des Dépôts) – Daniel Balmisse	31.12.2012	25.06.1998
Docks Lyonnais – Philippe Camus (En accord avec le Docks Lyonnais, le renouvellement de ce mandat n'est pas proposé à l'Assemblée annuelle du 7 juin 2011)		08.06.1990
Philippe Finas (membre dont le renouvellement du mandat est proposé à l'Assemblée Générale du 7 juin 2011)	31.12.2013 (si le mandat est renouvelé)	27.05.1993
Médéric Prévoyance – Jean-Marc Nicolas	31.12.2011	06.05.1997
Christian Prince	31.12.2012	27.06.2001

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

Renseignements fournis par M. Bertrand RAMBAUD conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers.

Nom et prénom	RAMBAUD Bertrand
Adresse professionnelle	SIGEFI 139 rue Vendôme 69477 LYON Cedex 06
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Président de SIGEFI SAS, SIGEFI NORD GESTION SAS, SIGEFI PARTNERS SAS, SIGEFI VENTURE GESTION SAS, SIGEFI VENTURES PARTNERS SAS, SIGEFI PROXIMITE GESTION SAS et UFG-SIPAREX SAS Représentant permanent de SIGEFI aux Conseils de Surveillance des sociétés FRANCHE COMTE PME GESTION, RHONE-ALPES PME GESTION, FINANCIERE PERFORMANCE Représentant permanent de SIGEFI aux Conseil d'Administration des sociétés ADEQUAT, ATLANTIQUE MANAGEMENT, DS PARTICIPATIONS, GPI, LACROIX EMBALLAGES, MORIA, SIPALAX 2, RAVE SA, SES IBERIA, Représentant permanent de SIPAREX CROISSANCE au Conseil d'Administration de PIGÉ Président du Conseil de Surveillance de SOLICE MANAGEMENT Président du Conseil d'Administration de SIPE SpA
Nombre d'actions de la Société détenues	832 actions de catégorie "B"
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel situation de conflit d'intérêts	néant
Rémunération versée par SIGEFI	Une somme de 16 000 € a été versée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 en lien avec le mandat de Gérant confié par SIPAREX CROISSANCE à SIGEFI. Il est rappelé que cette somme n'est pas versée directement par SIPAREX CROISSANCE à M. Bertrand RAMBAUD mais par SIGEFI, cette dernière percevant une rémunération forfaitaire versée par SIPAREX CROISSANCE à son Gérant, personne morale, en application des statuts.
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	Cousin germain de Monsieur Jean AGNES, Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.

Nom et prénom	CROIZAT Philippe - Président du Conseil de Surveillance
Adresse professionnelle	Preuilh, Vidonne, Croizat, Huguenin & Associés 55 rue du Président E. Herriot 69002 LYON
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Avocat Associé du Cabinet Preuilh, Vidonne, Croizat, Huguenin & Associés Avocat au Barreau de Paris Administrateur de Mora International Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Avocat Associé du Cabinet Carbonnier, Lamaze & Rasle Ancien membre de la Gérance de Michelin & Cie Avocat au Barreau de Paris Administrateur de Mora International Président du Conseil de surveillance de Siparex Croissance
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Avocat Associé du Cabinet Carbonnier, Lamaze Rasle et Associés, Ancien membre de la Gérance de Michelin & Cie, Avocat au Barreau de Paris, Administrateur de Mora International Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Avocat Associé du Cabinet Carbonnier, Lamaze Rasle et Associés, Ancien membre de la Gérance de Michelin & Cie, Avocat au Barreau de Paris, Administrateur de Mora International, Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Avocat Associé du Cabinet Carbonnier, Lamaze Rasle et Associés, Ancien membre de la Gérance de Michelin & Cie, Avocat au Barreau de Paris - Administrateur de Mora International, Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nombre d'actions de la Société détenues	78
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	Madame Christine CROIZAT, épouse de Monsieur Philippe CROIZAT, est cousine issue de germains de Monsieur Dominique NOUVELLET, Président de SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, Gérant de SIPAREX CROISSANCE.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

Nom et prénom	AGNES Jean - Vice-Président du Conseil de Surveillance
Adresse professionnelle	COPARGEST 35, rue de la République 69002 LYON
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Ancien Président de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Lyon Président Directeur Général du groupe Gabis SA et des sociétés Copargest SAS, Gabialex SAS, Bonitempo SAS, Erbis SAS et Meca Magnetic SAS Administrateur de la société MMF Président du Conseil de Surveillance de Siparex Développement Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Ancien Président de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Lyon Président Directeur Général du groupe Gabis SA et des sociétés Copargest SAS, Gabialex SAS, Bonitempo SAS, Erbis SAS et Meca Magnetic SAS Administrateur de la société MMF Président du Conseil de surveillance de Siparex Développement Vice-Président du Conseil de surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Ancien Président de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Lyon Président Directeur Général du groupe Gabis SA et des sociétés Copargest SAS, Gabialex SAS, Bonitempo SAS, Erbis SAS et Meca Magnetic SAS Administrateur de la société MMF Président du Conseil de Surveillance de Siparex Développement Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Président Directeur Général du groupe Gabis SA et des sociétés Copargest SAS, Gabialex SAS, Bonitempo SAS, Erbis SAS et Meca Magnetic SAS, Administrateur de la société MMF, Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX DEVELOPPEMENT. Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Président Directeur Général du groupe Gabis SA et des sociétés Copargest SAS, Gabialex SAS, Bonitempo SAS, Erbis SAS et Meca Magnetic SAS, Administrateur de la société MMF, Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX DEVELOPPEMENT. Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2005 Président Directeur Général du groupe Gabis SA et des sociétés Copargest SAS, Gabialex SAS, Bonitempo SAS, Erbis SAS et Meca Magnetic SAS Administrateur des sociétés Sera et MMF Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
Nombre d'actions de la Société détenues	20
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	Cousin germain de Bertrand RAMBAUD, Président de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE.

Nom et prénom	BOSSON Jean-Baptiste - Vice-Président du Conseil de Surveillance
Adresse professionnelle	PSB INDUSTRIES BP22 74000 ANNECY CEDEX
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	<p>Président Directeur Général de PSB Industries SA, Président et administrateur de Lyon Pôle Bourse, Gérant de PSB Services SNC, Administrateur de CGL PACK SERVICE SAS</p> <p>Représentant permanent de PSB Industries SA au Conseil d'Administration des sociétés Baikowski SAS, Texen SAS,</p> <p>Représentant de PSB Services au Conseil d'Administration du GIE PSB TRESORERIE, Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX DEVELOPPEMENT et de SIGEFI NORD GESTION, Administrateur de Lyon Place Financière et Tertiaire, Gérant de Kidder Minster,</p> <p>Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.</p>
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	<p>Exercice clos le 31 décembre 2009</p> <p>Président Directeur Général de PSB Industries SA. Président et administrateur de Lyon Pôle Bourse Gérant de PSB Services SNC. Administrateur de CGL PACK SERVICE SAS</p> <p>Représentant permanent de PSB Industries SA au Conseil d'Administration des sociétés Baikowski SAS, Texen SAS. Représentant permanent de PSB Services au Conseil d'Administration du GIE PSB TRESORERIE, Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX DEVELOPPEMENT et de SIGEFI NORD GESTION. Administrateur de Lyon Place Financière et Tertiaire Gérant de Kidder Minster</p> <p>Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE</p> <p>Exercice clos le 31 décembre 2008</p> <p>Président Directeur Général de PSB Industries SA</p> <p>Gérant de PSB Services SNC - Représentant permanent de PSB Industries SA au Conseil d'Administration des sociétés Baikowski SAS, Texen SAS. Administrateur de Lyon Place Financière et Tertiaire Gérant de Kidder Minster.</p> <p>Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE</p> <p>Exercice clos le 31 décembre 2007</p> <p>Président Directeur Général de PSB Industries SA - Ancien Président du Club SIPAREX</p> <p>Gérant de PSB Services SNC - Représentant permanent de PSB Industries SA au Conseil d'Administration des sociétés Baikowski SAS, Texen SAS. Administrateur de CGL Pack Service SAS</p> <p>Représentant permanent de PSB Services au Conseil d'administration du GIE PSB Trésorerie Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE</p> <p>Exercice clos le 31 décembre 2006</p> <p>Président Directeur Général de PSB Industries SA - Ancien Président du Club SIPAREX</p> <p>Gérant de PSB Services SNC - Représentant permanent de PSB Industries SA au Conseil d'Administration des sociétés Baikowski SAS, Texen SAS. Administrateur de CGL Pack Service SAS</p> <p>Représentant permanent de PSB Services au Conseil d'administration du GIE PSB Trésorerie Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.</p> <p>Exercice clos le 31 décembre 2005</p> <p>Président Directeur Général de PSB Industries SA - Ancien Président du Club SIPAREX</p> <p>Gérant de PSB Services SNC</p> <p>Représentant permanent de PSB Industries SA au Conseil d'Administration des sociétés Baikowski SAS, SAS Texen, Représentant permanent de PSB Services au Conseil d'administration du GIE PSB Trésorerie Vice-Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.</p>
Nombre d'actions de la Société détenues	20
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

Société	APICIL
Nom et prénom du représentant permanent	LERON Xavier
Adresse professionnelle	APICIL 38, rue François Peissel 69644 Caluire et Cuire cedex
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Membre du Directoire APICIL ASSURANCE Membre des Conseils de Surveillance d'Amorçage Rhône-Alpes et Rhône-Alpes Crédit Membre des Conseils d'Administration de Sudinnova et de Lyon Place Financière Membre du Conseil d'Administration Institut P. Bocuse Représentant permanent d'Apicil au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Membre du Directoire APICIL ASSURANCE Membre des Conseils de Surveillance d'Amorçage Rhône-Alpes et Rhône-Alpes Crédit Membre des Conseils d'Administration de Sudinnova et de Lyon Place Financière Représentant permanent d'Apicil au Conseil de Surveillance de Siparex Croissance
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Membre du Directoire APICIL ASSURANCE Membre des Conseils de Surveillance d'Amorçage Rhône-Alpes et Rhône-Alpes Crédit Membre des Conseils d'Administration de Sudinnova et de Lyon Place Financière Représentant permanent d'Apicil au Conseil de Surveillance de Siparex Croissance
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Membre des Conseils de Surveillance d'Amorçage Rhône-Alpes et de Rhône-Alpes Crédit Membre des Conseils d'Administration de Sudinnova et de Lyon Place Financière Représentant permanent d'Apicil au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Membre des Conseils de Surveillance d'Amorçage Rhône-Alpes et de Rhône-Alpes Crédit Membre des Conseils d'Administration de Sudinnova et de Lyon Place Financière Représentant permanent d'Apicil au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
Nombre d'actions de la Société détenues	14 564
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

Société	BANQUE MARTIN MAUREL
Nom et prénom du représentant permanent Adresse professionnelle	CHALANDON Xavier BANQUE MARTIN MAUREL 23, rue Neuve - 69001 LYON
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Administrateur de la Compagnie Financière Martin Maurel Administrateur de VICAT Représentant permanent de la Banque Martin Maurel, membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Administrateur de la Compagnie Financière Martin Maurel Représentant permanent de la Banque Martin Maurel, membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Administrateur de la Compagnie Financière Martin Maurel - Président du Conseil d'Administration de Grignan Capital Gestion - Administrateur de Grignan Participations - Président de l'Immobilière Saint Albin Président de la Financière Saint Albin - Membre du Conseil de Surveillance de Martin Maurel Gestion Administrateur de Kalipac SA - Représentant permanent de la Banque Martin Maurel, membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Directeur Général Délégué de la Compagnie Financière Martin Maurel - Directeur Général Délégué de la Banque Martin Maurel - Administrateur de Mobilim Participations, Kalipac SA, Grignan Participations Représentant permanent de la Compagnie Financière Martin Maurel dans la Banque Martin Maurel Représentant permanent de Martin Maurel Gestion dans Lyon Gestion Privée - Membre du Conseil de Surveillance de Martin Maurel Gestion - Président du Conseil d'Administration de Grignan Capital Gestion Co-gérant de Mobilim International Sarl - Président de l'Immobilière Saint Albin - Représentant permanent de la Banque Martin Maurel au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Administrateur de Cyrus Conseil, Mobilim Participations et Kalipac SA - Représentant permanent de la Compagnie Financière Martin Maurel dans la Banque Martin Maurel - Représentant permanent de Martin Maurel Gestion dans Lyon Gestion Privée - Membre du Conseil de Surveillance de Martin Maurel Gestion Président du Conseil d'Administration de Grignan Capital Gestion - Co-gérant de Mobilim International Sarl - Président de l'Immobilière Saint Albin - Représentant permanent de la Banque Martin Maurel au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2005 Directeur général Délégué de la Banque Martin Maurel et Compagnie Financière Martin Maurel Représentant permanent de la Banque Martin Maurel au Conseil d'Administration de Martin Maurel Courtage et au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE - Président Directeur Général de Immobilière Saint Albin SAS Administrateur de Martin Maurel Gestion - Lyon Gestion Privée Mobilim Participations et Kalipac SA - Co-gérant de Mobilim International SARL
Nombre d'actions de la Société détenues	20
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

## RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

Société	CAISSE D'ÉPARGNE RHÔNE ALPES
Nom et prénom du représentant permanent	DIEHL Jean-Philippe
Adresse professionnelle	CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES 42, bd Eugène Deruelle - BP 3276 69404 LYON CEDEX 03
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Membre du Directoire de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES Représentant permanent de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE, RHONE ALPES PME GESTION Représentant permanent de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES au Conseil d'Administration de la SOCIETE ANONYME DE CONSTRUCTION DE LA VILLE DE LYON (SACVL), NATIXIS LEASE, Représentant permanent de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES en qualité de censeur au Conseil d'Administration de GAZ ET ELECTRICITE DE GRENOBLE (GEG) Membre du Conseil de Surveillance de la SOCIETE DES TROIS VALLEES (S3V), SAS INNOVAFONDS, Membre du Comité d'Investissement du FCPR OBEDDIS 1 Représentant permanent de BPCE au Conseil d'Administration de la Compagnie des Alpes.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Membre du Directoire de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES Représentant permanent de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE, RHONE ALPES CREATION, EMERTEC GESTION Représentant permanent de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES au Conseil d'Administration de la SOCIETE ANONYME DE CONSTRUCTION DE LA VILLE DE LYON (SACVL), Représentant permanent de la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES en qualité de censeur au Conseil d'Administration de GAZ ET ELECTRICITE DE GRENOBLE (GEG) Membre du Conseil de Surveillance de la SOCIETE DES TROIS VALLEES (S3V ou STV)
Nombre d'actions de la Société détenues	84 179
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

Société	CDC ENTREPRISES (Caisse des Dépôts)
Nom et prénom du représentant permanent Adresse professionnelle	BALMISSE Daniel 137 rue de l'Université 75007 Paris
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Représentant permanent de CDC ENTREPRISES aux Conseils de surveillance d'Agroinvest, Creagro, I-Source Gestion, Siparex Développement, SIPAREX CROISSANCE, Membre du Conseil de Surveillance d'Iris Capital Management.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Représentant permanent de CDC Entreprises aux Conseils de Surveillance d'Agro Plus, Agroinvest, Creagro, I-Source Gestion, Demeter Partners, SIPAREX DEVELOPPEMENT et SIPAREX CROISSANCE, Membre du Conseil de Surveillance d'Iris Capital Management.
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Représentant permanent de CDC Entreprises aux Conseils de Surveillance d'Agro Plus, Agroinvest, Creagro, I-Source Gestion, Demeter Partners, SIPAREX DEVELOPPEMENT et SIPAREX CROISSANCE, Membre du Conseil de Surveillance d'Iris Capital Management.
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Représentant permanent de CDC Entreprises aux Conseils de Surveillance d'Agro Plus, Agroinvest, Creagro, I-Source Gestion, Demeter Partners, SIPAREX DEVELOPPEMENT et SIPAREX CROISSANCE, Membre du Conseil de Surveillance d'Iris Capital Management.
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Représentant permanent de CDC Enterprises Holding aux Conseils de Surveillance d'Agro Plus, Creagro, I-Source Gestion, Membre du Conseil de Surveillance de Demeter Partners.
	Exercice clos le 31 décembre 2005 Représentant permanent de CDC Entreprises Innovation aux Conseils d'Administration de Quosmetrix, Zandan, 6Wind, Ask, Virtools, et Représentant permanent de CDC Entreprises Innovation aux Conseils de Surveillance de Ipracom et Expway.
Nombre d'actions de la Société détenues	251 178
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

Nom et prénom	FINAS Philippe
Nom et prénom du représentant permanent	FINAS Philippe
Adresse professionnelle	GENEFI 32 A, rue Chazière 69004 Lyon
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Senior Advisor de la Banque Lazard Frères Ancien Président de Gerland SA Ancien Vice-Président et Directeur Général du Groupe Pharma Fournier Ancien Président de la SDC du Sud Est Associé Gérant de Genefi Président de la SAS CPE Lyon Formation Continue et Recherche Vice-Président de la Fondation Scientifique de Lyon et du Sud Est Administrateur de Biosquare SAS Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Senior Advisor de la Banque Lazard Frères Ancien Président de Gerland SA Ancien Vice-Président Directeur Général de Fournier Industrie et Santé Associé Gérant de Genefi Président de la SAS CPE Lyon Formation Continue et Recherche Vice-Président de la Fondation Scientifique de Lyon et du Sud Est Administrateur de Biosquare Membre du Conseil de surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Senior Advisor de la Banque Lazard Frères. Associé Gérant de Genefi Président de la SAS CPE Lyon Formation Continue et Recherche Vice-Président de la Fondation Scientifique de Lyon et du Sud Est, Administrateur de Biosquare Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Senior Advisor de la Banque Lazard Frères. Associé Gérant de Genefi Président de la SAS CPE Lyon Formation Continue et Recherche Vice-Président de la Fondation Scientifique de Lyon et du Sud Est, Administrateur de Biosquare Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Senior Advisor de la Banque Lazard Frères. Associé Gérant de Genefi Président de la SAS CPE Lyon Formation Continue et Recherche Vice-Président de la Fondation Scientifique de Lyon et du Sud Est, Administrateur de Biosquare Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2005 Senior Advisor de la Banque Lazard Frères. Associé Gérant de Genefi Président de la SAS CPE Lyon Formation Continue et Recherche Vice-Président de la Fondation Scientifique de Lyon et du Sud Est. Administrateur de Biosquare Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
Nombre d'actions de la Société détenues	20
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

Société	DOCKS LYONNAIS
Nom et prénom du représentant permanent Adresse professionnelle	CAMUS Philippe DOCKS LYONNAIS 2, rue de la Fraternelle 69009 LYON
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2010 Non communiqué  Exercice clos le 31 décembre 2009 Administrateur et Président de Shaftesbury Corporate Management Services (Luxembourg) SA, Administsrator des Docks Lyonnais, Représentant permanent de Altisud au Conseil d'Administration de Core Invest 2008, Gérant de Shaftesbury (Luxembourg) Holdings, Boca, Shaftesbury Asset Management (Germany) GmbH, Shaftesbury Property Management (Germany) GmbH, Bc Patrimoine, Administrateur de Shaftesbury Asset Management (France) SA, de Shaftesbury Asset Management Group (Luxembourg), 2C2I, Représentant permanent des Docks Lyonnais au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Représentant permanent des Docks Lyonnais au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE, Président Directeur Général des Docks Lyonnais, Représentant permanent de Altisud au Conseil d'Administration de Core Invest 2008, Gérant de Shaftesbury (Luxembourg) Holdings, Boca, Shaftesbury Asset Management (Germany) GmbH, Shaftesbury Property Management (Germany) GmbH, Bc Patrimoine, Investissement Guadeloupe 1992, Aliti, HDIS, Privat, Altisud, Administrateur de Shaftesbury Asset Management (France) SA, de Shaftesbury Asset Management Group (Luxembourg), de Shaftesbury Capital Managers SA, 2C2I.
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Représentant permanent des Docks Lyonnais au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE Président Directeur Général des Docks Lyonnais, Administrateur de Shaftesbury Asset Management France SA, Shaftesbury Asset Management Luxembourg SA, Shaftesbury Capital Managers SA et 2C2I, Gérant de Privat, Avant Seine II, BC Patrimoine, Investissement Guadeloupe 1992, Aliti, HDIS, Altisud, Shaftesbury Asset Management (Germany) GmbH, Shaftesbury Property Management (Germany) GmbH.
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Représentant permanent des Docks Lyonnais au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE Président Directeur Général des Docks Lyonnais, Gérant de Privat, Avant Seine II, BC Patrimoine, Investissement Guadeloupe 1992, Aliti, HDIS, Altisud, Shaftesbury Asset Management (Germany) GmbH, Shaftesbury Property Management (Germany) GmbH. 31 décembre 2005 Représentant permanent des Docks Lyonnais au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE Président Directeur Général des Docks Lyonnais, 2C2I, Shaftesbury Asset Management France Directeur Général de ALLTI - Président de Shaftesbury Asset Management GmbH et de Shaftesbury Asset Management France - Gérant de Privat, Avant Seine II, 14 Place des Victoires, BC Patrimoine, Investissement Guadeloupe 1992, SCI EVA I et MS Capitole SARL
Nombre d'actions de la Société détenues	5 718
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

Société	MÉDÉRIC PRÉVOYANCE
Nom et prénom du représentant permanent Adresse professionnelle	NICOLAS Jean-Marc 21, rue Laffitte 75317 Paris Cedex 09
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Représentant permanent de QUATREM Assurances Collectives au Conseil d'Administration de SPPICAV TECHNICAL PROPERTY FUND 2 Représentant permanent de QUATREM Assurances Collectives au Conseil d'Administration de SICAV ETOILE OBLI 5-7 Directeur Général de Médéric Participations. Représentant permanent de Médéric Prévoyance, Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Représentant permanent de QUATREM Assurances Collectives au Conseil d'Administration de SPPICAV TECHNICAL PROPERTY FUND 2 Représentant permanent de QUATREM Assurances Collectives au Conseil d'Administration de SICAV ETOILE OBLI 5-7 Directeur Général de Médéric Participations. Représentant permanent de Médéric Prévoyance, Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Représentant permanent de Médéric Prévoyance, Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE, Directeur Général de Médéric Participations
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Administrateur de Médéric Vie et Médéric Assistance, Représentant permanent de Médéric Assurances, Membre du Conseil de Surveillance de Médéric IARD et de Quatrem, Représentant de Médéric Vie, Administrateur de Médéric Conseil, Représentant permanent de Médéric Prévoyance, Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE, Représentant permanent de Médéric Prévoyance, Administrateur de Viamédis et Holding Fondateurs,- Directeur Général de Médéric Participations.
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Membre du Conseil de Surveillance de Médéric Net, Administrateur de Médéric Vie et Médéric Assistance et Représentant permanent de Médéric Prévoyance au Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE - Représentant permanent de Médéric Assurances - Membre du Conseil de Surveillance de Médéric IARD et de Quatrem Représentant de Médéric Vie, Administrateur de Médéric Conseil Directeur Général de Médéric Participations, Représentant de Médéric Prévoyance, Administrateur de Viamedis
	Exercice clos le 31 décembre 2005 Membre du Conseil de Surveillance de Médéric Net - Administrateur de Médéric Assistance - Représentant de Médéric Vie, Administrateur de Médéric Conseil, Directeur Général de Médéric Participations - Représentant de Médéric Prévoyance, Administrateur de Viamedis
Nombre d'actions de la Société détenues	38 249
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

Nom et prénom	PRINCE Christian
Adresse professionnelle	SCHELCHER PRINCE GESTION 11 bis, rue Scribe 75009 PARIS
Mandats détenus à date et références et activités professionnelles au cours de l'exercice 2010	Président Directeur Général de Schelcher Prince Gestion, Administrateur de Schelcher Prince Patrimoine et Investissements, Administrateur de HPC et SPGC, Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou Associé Commandité ont été exercées, à tout moment au cours des cinq dernières années	Exercice clos le 31 décembre 2009 Président de Schelcher Prince Gestion Président Directeur Général de Schelcher Prince Patrimoine et Investissements Administrateur de HPC et SPGC Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2008 Président de Schelcher Prince Gestion Président Directeur Général de Schelcher Prince Patrimoine et Investissements Administrateur de HPC et SPGC Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2007 Président de Schelcher Prince Gestion et Président Directeur Général de S.P.P.I Administrateur de HPC et SPGC Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
	Exercice clos le 31 décembre 2006 Président de Schelcher Prince Gestion et Cincas, Administrateur de H.P.C. et S.P.G.C., Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
	Exercice clos le 31 décembre 2005 Président de Schelcher Prince Gestion et Cincas, Administrateur de H.P.C. et S.P.G.C., Membre du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE.
Nombre d'actions de la Société détenues	50 000
Convention(s) conclue(s) avec la Société	néant
Eventuelle condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins	néant
Détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle qui aurait été prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels)	néant
Empêchement décidé par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	néant
Eventuel lien de famille avec les membres de la Gérance	néant

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## Associé Commandité de SIPAREX CROISSANCE

### SIPAREX ASSOCIES

Société Anonyme

au capital de 27 680 397 €

Siège social : 139, rue Vendôme 69477 Lyon Cedex 06

354 024 838 RCS Lyon.

### Conseil d'Administration

(au 20 avril 2011)

#### Président :

Dominique NOUVELLET

Président Fondateur du Groupe SIPAREX, Ancien Président de SIGEFI

#### Vice-Présidents :

Guy MALHER	Président d'Honneur de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Lyon
	Ancien Président de Pasteur Mérieux et de Rhône Mérieux

René ZINGRAFF	Ancien co-Gérant de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin
---------------	---

#### Administrateurs :

Raphaël APPERT	Directeur Général de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Centre-Est
----------------	--

Michel BAGUENAULT de PUCHESSE	Directeur Général Délégué de L'institut Mérieux
-------------------------------	---

Jean-Yves GUYON	Délégué Général du Groupe Apicil
-----------------	----------------------------------

Jean-Pierre LAC	Directeur Général Adjoint Finance du Groupe Seb
-----------------	---

Pascal LAGARDE	Directeur Général CDC Entreprises
----------------	-----------------------------------

Xavier LEPINE	Président du Directoire de la société UFG-LFP
---------------	---

Patrick MARTIN	Président du Directoire de Martin-Belaysoud Expansion
----------------	---

Jean-Bernard MATEU	Président du Directoire de la Caisse d'Epargne Rhône Alpes
--------------------	--

François-Régis MOTTE	Ancien Associé Commandité Gérant de la société Castorama Dubois Investissements SCA
	Ancien Directeur Général Délégué de Castorama S.A.

Pierre SERVANT	Directeur Général de Malakoff Médéric
----------------	---------------------------------------

Bernard VAN MARKEN	Ancien Directeur Général de MeesPierson NV (Groupe Banque Fortis, Pays-Bas), Membre du Conseil d'Administration de Mees Pierson Fortis Patrimoine S.A.
--------------------	---

Bernard VASDEBONCOEUR	Membre du Conseil Exécutif du Groupe MICHELIN
-----------------------	---

Hervé VOGEL	Ancien Président du Directoire de la Caisse d'Epargne Rhône-Alpes Lyon
-------------	--

Régime de Rentes du Mouvement Desjardins	Raymond LAURIN Premier Vice-président, Trésorier et Chef de la Direction Financière, Mouvement Desjardins
--	---

**Censeurs :**

Robert BACONNIER	Président du Conseil d'Administration de l'ANSA, Ancien Président du Directoire de CMS Bureau Francis Lefebvre
Cyril BALAS	Président de SHUB
Jean-Pierre GOYER	Ancien Ministre du Gouvernement Canadien
Philippe LAFAURIE	Président de Franche-Comté PME Gestion
Alain LANDAIS	Membre associé de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Lyon
François-Régis ORY	Ancien Président de Floréane Medical Implants
Gilles ROOSEN	Ancien Directeur Adjoint de la Banque de Neuflize, Schlumberger, Mallet, Demachy
GARIBALDI DEVELOPPEMENT (Banque Populaire Loire et Lyonnais)	Représenté par : Bernard FREMONT Directeur Général Adjoint chargé de la clientèle des entreprises
CDC ENTREPRISES (Groupe Caisse des Dépôts)	Représenté par : Jérôme GALLOT Président
NORGEFI	Représenté par : Hubert DEWAVRIN Administrateur
PRÉDICA	Représenté par : Bernard MICHEL Directeur Général

**Président Fondateur de SIPAREX CROISSANCE :**

Jean MONTET†	Ancien Vice-Président du Comité Exécutif de Rhône-Poulenc
--------------	---

**Co-Président Fondateur de SIPAREX CROISSANCE :**

Gilles BRAC de LA PERRIÈRE	Ancien Président de la Lyonnaise de Banque, Ancien Membre du Collège de la Commission des Opérations de Bourse
----------------------------	---

**Présidents d'Honneur de SIPAREX CROISSANCE :**

François ROLLIER †	Ancien co-Gérant de la Compagnie Générale des Établissements Michelin
Jean BARATTE	Ancien Membre du Directoire et Ancien Directeur Général de Peugeot S.A.
Pierre PINART	Ancien Président de Gerland

**Comité Stratégique et d'Éthique de SIPAREX ASSOCIES (au 20 avril 2011) :**

Gérard TAVERNIER	Président du Comité Stratégique et d'Ethique, Ancien Président (Senior Advisor) du Cabinet Gide Loyrette Nouel
Dominique BAZY	Vice Chairman Europe UBS Investment Bank
Xavier CHALANDON	Président du Conseil d'Administration de Grignan Capital Gestion, Ancien Directeur Général Délégué de la Banque Martin Maurel
Philippe CROIZAT	Président du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE
Hubert DEWAVRIN	Administrateur de Norgefi
Pierre-Yves MADIGNIER	Directeur de la Stratégie d'EDF
François-Régis MOTTE	Ancien Associé Commandité Gérant de la société Castorama Dubois Investissements SCA Ancien Directeur Général Délégué de Castorama S.A.
Hervé VOGEL	Ancien Président du Directoire de la Caisse d'Epargne Rhône-Alpes Lyon

Véritable "Comité des sages", le Comité Stratégique et d'Ethique a pour objet de traiter des problèmes "sensibles" notamment statutaires et déontologiques en application des statuts de SIPAREX ASSOCIES, à la demande du Président de SIGEFI ou du Président de SIPAREX ASSOCIES.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## Président d'Honneur du Comité Stratégique et d'Éthique de SIPAREX ASSOCIES

Gilles BRAC de LA PERRIERE

Co-Président Fondateur de SIPAREX,  
Ancien Président de la Lyonnaise de Banque  
Ancien Membre du Collège de la Commission des Opérations de Bourse.

---

## Comité d'Audit et de Contrôle du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE

Philippe CROIZAT

Président

Jean AGNES

Membre

Jean-Baptiste BOSSON

Membre

Créé par décision du Conseil de Surveillance en date du 20 février 2003, le Comité d'audit et de Contrôle prend la suite d'un groupe de travail du Conseil avec des missions élargies tenant compte de l'évolution des usages en matière de corporate governance. Ses attributions font l'objet d'un règlement du Conseil de Surveillance adopté le 11 mars 2003.

## Direction

La direction de SIPAREX CROISSANCE est assurée par la société SIGEFI. Le Directoire de SIGEFI est composé des personnes suivantes :

### Président de la Société et du Directoire :

Bertrand RAMBAUD

---

### Membres du Directoire :

Benoît METAIS	Capital développement / transmission
Denis RODARIE	Capital Proximité et Innovation
Michel FAURE	Capital Proximité et Innovation
Paul THOLLY	Pays émergents
Nicolas ESCHERMANN	Relations investisseurs

---

## Club SIPAREX

Le Club SIPAREX regroupe les dirigeants de participations ainsi que les actionnaires des sociétés et les souscripteurs des fonds gérés par SIGEFI, sous la forme d'un réseau original d'appuis et de conseils, dans le but de contribuer à créer de la valeur dans les participations.

Son conseil d'administration est composé de 15 membres (dirigeants de participations et souscripteurs).

Jérôme DESAUTEL	Président, Directeur Général de Desautel SAS
Henri-Louis DELLOYE	Délégué Général

---

## Relations Extérieures

Édith JARSAILLON	Directeur des Relations Extérieures
------------------	-------------------------------------

---

## Chargé du document de référence

Bertrand RAMBAUD	Président de SIGEFI
------------------	---------------------

---

## Rémunérations des dirigeants versées par SIPAREX CROISSANCE et ses filiales

SIGEFI a perçu en sa qualité de Gérant, une rémunération forfaitaire de 1 021 103 euros au titre de l'exercice 2010 conformément aux dispositions statutaires (article 12-III a). Les détails relatifs à cette rémunération figurent en annexe.

Parmi les membres du Directoire de SIGEFI, seul un d'entre eux, salarié à temps partiel de SIGEFI, a perçu une rémunération de SIPAREX CROISSANCE en 2010 qui s'est imputée sur la rémunération forfaitaire. Le montant total de sa rémunération versée au titre de SIPAREX CROISSANCE en 2010 a été de 8 400 euros.

Le programme d'options mis en place en 1996 est devenu caduc en 2001. Il n'est pas envisagé de nouveau programme d'options.

Aucun des membres du Directoire ne détient de participation dans SIPAREX CROISSANCE (hormis les 3 180 actions de catégorie "B" telles que décrites au § 1-2-b), ni dans le capital des sociétés dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE détient une participation (sauf actions détenues ponctuellement dans le cadre de l'exercice d'un mandat), en application des statuts de ces sociétés.

## Rémunérations perçues par les Membres du Conseil de Surveillance (loi du 15 mai 2001)

	Montant des jetons de présence perçus au titre de l'exercice 2010 (€)	Montant des jetons de présence perçus au titre de l'exercice 2009 (€)	Montant des jetons de présence perçus au titre de l'exercice 2008 (€)
Philippe CROIZAT - Président	40 000	40 000	40 000
Jean AGNES - Vice-Président	4 000	5 000	4 000
Jean-Baptiste BOSSON – Vice-Président	3 000	5 000	4 000
BANQUE MARTIN MAUREL – Xavier CHALANDON	1 800	1 800	1 200
CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES – Jean-Philippe DIEHL	1 200	1 200	-
CDC ENTREPRISES – Daniel BALMISSE	1 800	1 200	1 200
Philippe FINAS	1 800	2 400	2 400
MEDERIC PREVOYANCE – Jean-Marc NICOLAS	1 800	1 200	1 800
Christian PRINCE	600	600	600
Bertrand DUPONT	-	600	1 800
APICIL – Xavier LERON	1 200	1 800	600
<b>TOTAL</b>	<b>57 200</b>	<b>60 800</b>	<b>58 200</b>

MM. Jean AGNES et Jean-Baptiste BOSSON ont chacun perçu respectivement 4 500 euros et 3 000 euros au titre de leur participation au Comité d'Audit de SIPAREX CROISSANCE.

L'enveloppe globale des jetons par séance allouée au Conseil de Surveillance par les actionnaires de la Société est de 80 000 euros au titre de l'exercice 2010.

Lors de sa réunion du 28 septembre 2007, le Conseil de Surveillance a décidé de porter le jeton global alloué au Président de 30 000 à 40 000 euros, le jeton alloué à un Vice-Président de 800 à 1 000 euros et celui alloué à un membre de 400 à 600 euros.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance a décidé d'allouer un jeton de présence de 1 500 euros pour un membre du Comité d'audit et de contrôle, sous réserve de sa présence effective au Comité.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## 6.3 Les règles de gouvernement d'entreprise : "Corporate Governance"

Depuis sa création, SIPAREX CROISSANCE a mis en place en matière de gouvernement d'entreprise (corporate governance) des mécanismes rigoureux et précis. Ces mécanismes, adaptés à la structure juridique particulière des Sociétés en Commandité par Actions (voir § 1.2) se sont traduits par la mise en place des instances suivantes :

- Le Comité Stratégique et d'Ethique créé en 1990, qui a pour objet de traiter des problèmes "sensibles" notamment statutaires et déontologiques, à la demande du Gérant ou du Président de SIPAREX ASSOCIES, l'Associé Commandité. La composition de ce Comité est donnée en paragraphe 6.2. Il est régi par l'article 14 des statuts de SIPAREX ASSOCIES.
- En 2000, en sa qualité de Président du Comité Stratégique et d'éthique de SIPAREX ASSOCIES, Monsieur Gilles BRAC de LA PERRIERE a pris en charge la mission de déontologue de SIGEFI et des entités gérées directement et indirectement par cette dernière, dont SIPAREX CROISSANCE. Dans ce cadre, il a notamment pour mission de s'assurer du respect des règles de bonne conduite par les collaborateurs de SIPAREX, de la bonne application par ces derniers des dispositions afférentes aux règles d'investissement, de coinvestissement et de désinvestissement définies pour les différents véhicules gérés par SIGEFI.
- Début 2002, le dispositif de contrôle interne a été complété avec le recrutement par SIGEFI d'un contrôleur interne. Celui-ci a pour mission de veiller à l'application des procédures en vigueur au sein de SIPAREX CROISSANCE et des autres entités gérées par SIGEFI, formellement décrites dans le manuel de procédures de SIGEFI. Les attributions du contrôleur interne ont été élargies à celles de RCCI depuis septembre 2006.

Fin septembre 2006 et en raison des nouvelles dispositions édictées par l'Autorité des marchés financiers en matière de conformité et de contrôle interne pour les sociétés de gestion, il a été mis fin à la fonction de Déontologue qui a été transférée au RCCI (Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne) de la société de gestion à compter de cette date.

Toutefois en raison de ses attributions, il a été décidé que le RCCI de SIGEFI pouvait soumettre au Président du Comité Stratégique et d'éthique de SIPAREX ASSOCIES toute question d'ordre déontologique pour laquelle il souhaiterait recueillir son avis.

- Le 20 février 2003, un Comité d'audit et de contrôle a été constitué au sein du Conseil de Surveillance de SIPAREX CROISSANCE, prenant ainsi la suite du groupe de travail du Conseil de Surveillance. Le Comité examine notamment les comptes de la Société, les modalités d'évaluation des

participations en liaison avec les Commissaires aux Comptes et le RCCI de SIGEFI. La composition de ce Comité est donnée ci avant en paragraphe 6.2. Ce Comité, travaillant sous la supervision du Président du Conseil de Surveillance, rend compte périodiquement de sa mission au Conseil de Surveillance, et la mention des principales dispositions prises par le Comité est incluse dans le rapport annuel du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale et dans le rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

Le Comité d'audit et de contrôle s'est réuni à trois reprises au cours de l'exercice 2010 et à une reprise début 2011 ; il a régulièrement effectué le compte rendu de ses travaux notamment lors de la réunion du Conseil de Surveillance du 25 février 2011. Ces derniers ont notamment porté sur l'examen des comptes annuels et semestriels, les méthodes de valorisation du portefeuille de participations et les provisions, le point sur les travaux du RCCI et l'actualisation de la cartographie des risques.

A cette occasion, il a auditionné les membres de la Direction générale de la Gérance, le Directeur Administratif et Financier, le Directeur Juridique et le RCCI. Il est à noter que le Comité de rémunération qui existait antérieurement a été supprimé en juin 1998 : en effet, depuis cette date, le Gérant est une personne morale dont la rémunération est directement fixée par les statuts et l'Assemblée Générale.

Le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance, adopté par délibération du Conseil du 11 mars 2003, édicte les règles de fonctionnement auxquelles les membres du Conseil de Surveillance ont décidé d'adhérer, qui formalisent :

- le rôle des Comités : création des Comités et dispositions communes aux Comités
- les attributions du Comité d'audit et de contrôle
- les règles de déontologie applicables à chaque membre du Conseil de Surveillance.

Enfin, le Conseil de Surveillance a la possibilité de créer en son sein d'autres Comités spécialisés dont il fixera les attributions en fonction des nécessités.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni à quatre reprises au cours de l'exercice 2010, près de 60 % des membres ont assisté en moyenne à chacune de ces réunions.

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit, au terme de l'article 13-I alinéa 3 des statuts, détenir au moins vingt actions de la Société.

Le Comité Stratégique et d'éthique de l'Associé Commandité émet un avis notamment sur :

- les décisions relatives à la nomination et à la révocation du Gérant de la société SIPAREX CROISSANCE, la prorogation de ses fonctions, la fixation de sa rémunération, la définition de ses pouvoirs, la modification des statuts de la société SIPAREX CROISSANCE et la dissolution de cette Société.
- les décisions relatives à la nomination et à la révocation du président de la société SIGEFI, la prorogation de ses fonctions, la fixation de sa rémunération, la modification des statuts de SIGEFI ainsi que les modifications relatives à l'agrément des cessions ou transmissions d'actions de cette Société.

#### **6.4 Code de Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP/MEDEF**

Ce Code constitue le Code de référence de SIPAREX CROISSANCE, en application de la Loi du 3 juillet 2008, votre Conseil de Surveillance y ayant volontairement adhéré lors de sa séance du 4 mars 2009 ; les différentes recommandations et leur application sont listées ci-après.

##### **6.4.1 Le Conseil de Surveillance**

Les dispositions du Code ne concernant que les sociétés anonymes à Conseil d'Administration, elles ont été adaptées à la forme sociale de votre Société.

Le Conseil de Surveillance émet un avis sur la communication financière qui lui est présentée par le Gérant.

Le Comité d'audit et de contrôle examine périodiquement les procédures mises en place et notamment celles relatives aux engagements hors bilan.

Nous vous précisons que les recommandations relatives à la dissociation des fonctions de Président de Conseil et de Directeur Général ne sont pas applicables à SIPAREX CROISSANCE compte tenu de sa forme sociale.

Votre Conseil de Surveillance est, par ailleurs, associé depuis de nombreuses années aux différentes décisions stratégiques.

A ce titre, il émet un avis sur ces dernières. Le nouveau mode de gestion de la Société a été mis en place après avis favorable et le Conseil est sollicité préalablement au lancement de chaque nouvelle OPRA.

Les recommandations relatives aux relations entre le Conseil et l'Assemblée Générale ne sont pas applicables compte tenu de la forme sociale de votre Société. Le Président de votre Conseil de Surveillance et votre Gérant veillent cependant à maintenir un dialogue de qualité avec les actionnaires qui le souhaitent lors de chaque Assemblée.

Par ailleurs, cinq membres sur les onze composant le Conseil de Surveillance sont indépendants au sens des recommandations du Code de Gouvernement d'entreprise. Cette part de 45 % de membres indépendants est légèrement inférieure aux recommandations précitées (50 %). Toutefois, compte tenu de la gestion extinctive de SIPAREX CROISSANCE et de sa fin de vie statutaire programmée au 31 décembre 2014, l'esprit des recommandations de l'AFEP et du MEDEF est respecté.

Nous vous informons que le Conseil de Surveillance procède, chaque année, à une évaluation de ses travaux destinée notamment à faire un point sur ses modalités de fonctionnement et sur les modalités de préparation des séances.

Pour mémoire, la durée statutaire des mandats des membres du Conseil de Surveillance est de trois années.

Il vous est précisé que le Règlement Intérieur de votre Conseil de Surveillance a institué un Comité d'audit et de contrôle afin de l'assister dans sa mission de contrôle de la gestion de SIPAREX CROISSANCE. Ce Règlement, signé par chaque membre, rappelle les règles déontologiques qui leur sont applicables. Compte tenu de la gestion extinctive de la Société et de la baisse de la capitalisation boursière depuis 2005 en raison des nombreuses OPRA réalisées, aucun comité de sélection n'a été mis en place. Votre Gérant étant par ailleurs une personne morale, il n'a pas été estimé nécessaire de mettre en place un Comité des rémunérations.

##### **6.4.2 Rémunération**

Les règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels versés sont détaillés dans le présent rapport. SIGEFI, Gérant de votre Société, étant une personne morale, les recommandations suivantes ne peuvent être mises en œuvre :

- mettre un terme au contrat de travail en cas de mandat social des dirigeants mandataires sociaux,
- supprimer les éventuelles indemnités de départ abusives,
- mise en place de règles complémentaires destinées à éviter les abus en matière de retraite complémentaire.

Les recommandations relatives aux options d'achat ou de souscription d'actions et d'attribution d'actions de performance seront le cas échéant mises en œuvre, cependant il n'est actuellement pas prévu d'émission de telles valeurs mobilières.

Toutefois les informations relatives à la rémunération de la société SIGEFI, votre Gérant, figurent dans le présent rapport.

# RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE

## 6.5 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la Direction Générale

### 6.5.1 Avec SIGEFI PRIVATE EQUITY (Gérant de SIPAREX CROISSANCE)

Monsieur Bertrand RAMBAUD, Président, et Monsieur Benoît METAIS, Membre du Directoire pôle Capital Développement-Transmission, Monsieur Dominique NOUVELLET, Président Fondateur du Groupe SIPAREX et Monsieur Pierre RISPOLI, ancien membre de l'équipe de gestion, détiennent, comme indiqué au § 1.2 du présent Document de référence, des actions de catégorie "B" de SIPAREX CROISSANCE. Lors de l'émission de ces actions, le 30 avril 2004, Messieurs RAMBAUD, NOUVELLET, METAIS et RISPOLI ont signé un pacte d'actionnaires apportant certaines restrictions à la cession de leurs titres, la détention de ces actions de catégorie "B" étant subordonnée au maintien de leur qualité au sein de SIGEFI. A défaut, la cession de ces titres serait mise en oeuvre conformément aux modalités du pacte.

A ce titre, et conformément aux engagements précités :

- Monsieur Pierre RISPOLI a cédé le tiers de ses actions de catégorie "B" lors des deux premières dates anniversaires de la cessation de ses fonctions chez SIGEFI et en cédera le solde à la prochaine date anniversaire, le 22 octobre 2011.
- Monsieur Dominique NOUVELLET a cédé le tiers de ses actions de catégorie "B" lors de la première date anniversaire de la cessation de ses fonctions chez SIGEFI et en cédera le solde lors des deux prochaines dates anniversaires, les 31 août 2011 et 31 août 2012.

Par ailleurs, SIGEFI PRIVATE EQUITY assure des prestations limitées et courantes et affecte certaines charges à SIPAREX CROISSANCE relatives à son fonctionnement usuel. Le principe d'inclusion de ces refacturations dans la rémunération forfaitaire perçue par le Gérant élimine, de fait, tout risque de conflit d'intérêt. Enfin, différentes conventions réglementées ont été conclues par SIPAREX CROISSANCE au cours des exercices écoulés ; ces conventions figurent dans leur intégralité au sein du rapport spécial présenté annuellement par les Commissaires aux Comptes de la Société et inclus dans le présent Document de référence.

Afin d'éviter tout risque de conflit d'intérêts et conformément aux dispositions légales en vigueur, la conclusion de ces conventions a été préalablement autorisée par le Conseil de Surveillance.

### 6.5.2 Avec SIPAREX ASSOCIES (Associé Commandité de SIPAREX CROISSANCE)

SIPAREX ASSOCIES est à la fois le premier actionnaire de SIPAREX CROISSANCE, dont elle détient au 31 décembre 2010, 17,15 % du capital et 19,91 % des droits de vote, et son Associé Commandité. Les droits et obligations de l'Associé Commandité sont décrits au § 1.2 du présent Document de référence. SIPAREX ASSOCIES détient par ailleurs 50,05 % du capital et des droits de vote de SIGEFI, Gérant de SIPAREX CROISSANCE.

### 6.5.3 Avec les membres du Conseil de Surveillance

A la connaissance de la Société, parmi les membres du Conseil de Surveillance, seuls les membres figurant ci après sont susceptibles de connaître une situation de conflit d'intérêt potentiel entre leurs devoirs à l'égard de SIPAREX CROISSANCE et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs.

- APICIL (représentée par Monsieur Xavier LERON, Directeur de l'administration et des finances).

Les sociétés du Groupe APICIL sont des actionnaires et des souscripteurs significatifs de plusieurs sociétés et fonds du "Groupe SIPAREX".

Par ailleurs, les sociétés du "Groupe SIPAREX" ont conclu auprès du Groupe APICIL des contrats concernant la prévoyance et les frais de santé ; un système d'Indemnités de Fin de Carrière a également mis été en place auprès de l'APICIL, notamment par SIPAREX CROISSANCE.

- BANQUE MARTIN MAUREL (représentée par Monsieur Xavier CHALANDON). La BANQUE MARTIN MAUREL assure la commercialisation de certains Fonds d'Investissement de Proximité dont la gestion est assurée par une filiale de SIGEFI PRIVATE EQUITY.

- CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES (représentée par Monsieur Jean-Philippe DIEHL).

La CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES est un actionnaire et un souscripteur significatif de plusieurs sociétés et fonds du "Groupe SIPAREX".

En outre, SIPAREX CROISSANCE dispose d'une ligne de crédit auprès de cette société (§ 2.10).

- CDC ENTREPRISES (représentée par Monsieur Daniel BALMISSE) CDC ENTREPRISES est un actionnaire et un souscripteur important de plusieurs sociétés et fonds du "Groupe SIPAREX". CDC ENTREPRISES est également un actionnaire important de SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité de SIPAREX CROISSANCE.

- MEDERIC PREVOYANCE (représentée par Monsieur Jean-Marc NICOLAS). Le GROUPE MEDERIC, directement ou au moyen de MEDERIC PREVOYANCE est un actionnaire et un souscripteur significatif de plusieurs sociétés et fonds du "Groupe SIPAREX".

## 6.6 Les Commissaires aux Comptes

Les honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par SIPAREX CROISSANCE et ses filiales au titre de l'exercice 2010 (comptes consolidés) sont les suivants :

	GRANT THORNTON	KMPG AUDIT
Audit : Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	40 300	41 510
Missions annexes	7 176	7 176
Sous-total	47 476	48 686
Autres prestations	5 262	5 262
<b>TOTAL</b>	<b>52 738</b>	<b>53 948</b>

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société SIPAREX CROISSANCE S.C.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## 1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

## 2. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2010 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques qui prévalait déjà à la clôture des comptes de l'exercice précédent. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

- Les titres immobilisés de l'activité de portefeuille sont évalués selon les modalités décrites en note X de l'annexe. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à examiner l'application de ces modalités et à apprécier pour les principales lignes du portefeuille les données utilisées par la Gérance pour déterminer leur juste valeur.

- La note III de l'annexe décrit les procédures engagées contre la société et l'appréciation du risque à laquelle la Gérance a procédé et qui a conduit à ne pas constituer de provision pour risques au 31 décembre 2010. Nos travaux ont consisté à examiner les procédures mises en place dans la Société pour identifier et évaluer les risques, à examiner la situation et à comparer l'appréciation du risque effectuée par la Gérance avec celle de ses conseils.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### 3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance et dans les documents adressés aux actionnaires et associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Les Commissaires aux Comptes  
Lyon, le 08 mars 2011

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.  
Philippe Massonnat  
Associé

Grant Thornton  
Membre français de Grant Thornton International  
Françoise Méchin  
Associée

# RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de Commerce, d'apprecier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.226-2 du Code de Commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

## **1. Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale**

### **1.1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisé au cours de

l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale en application des dispositions de l'article L.226-10 du Code de Commerce.

## **2. Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale**

### **2.1 Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs sans exécution au cours de l'exercice écoulé**

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

#### **2.1.1 Convention portant sur l'usage du nom SIPAREX et la renonciation au droit d'usage du nom "SIPAREX" par SIPAREX CROISSANCE**

Personne concernée : SIPAREX ASSOCIES SA, Associé commandité de votre Société et Président de la société S.P.M. SIPAREX.

Cette convention autorisée par votre Conseil de Surveillance du 20 avril 2007 a été approuvée par votre Assemblée Générale Mixte du 23 mai 2007.

Modalités : Cette convention n'a pas eu d'incidence financière sur l'exercice.

#### **2.1.2 Avenant du 28 février 2006 à la convention de co-investissement conclue entre SIGEFI, SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX DEVELOPPEMENT en date du 16 septembre 2002**

Personne concernée : SIGEFI SAS représentée par Bertrand RAMBAUD, Gérant de votre Société.

Cette convention autorisée par vos Conseils de Surveillance du 8 décembre 2005 et du 28 février 2006 a été approuvée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2006.

Modalités : Cette convention n'a pas reçu d'application sur l'exercice.

#### **2.1.3 Convention de mise en place des avances en compte courant conclue avec SIGEFI et SIPAREX CROISSANCE et SIPAREX DEVELOPPEMENT**

Personne concernée : SIGEFI SAS représentée par Bertrand RAMBAUD, Gérant de votre Société.

Cette convention autorisée par votre Conseil de Surveillance du 20 février 2002 a été approuvée par votre Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2002.

Par convention en date du 3 avril 2002 conclue entre SIPAREX CROISSANCE, SIPAREX DEVELOPPEMENT et SIGEFI, ont été fixées les modalités de répartition des opérations d'avance en comptes courants entre les différents véhicules d'investissement.

Cette convention, applicable aussi longtemps que SIGEFI sera titulaire d'une licence d'utilisation de la marque SIPAREX, précise les modalités applicables selon la nature des avances consenties.

Modalités : Aucune avance en compte courant n'a été consentie sur l'exercice.

#### **2.1.4 Répartition des charges induites par une action en responsabilité**

Personne concernée : SIGEFI SAS représentée par Bertrand RAMBAUD, Gérant de votre Société.

Cette convention autorisée par votre Conseil de Surveillance du 19 avril 2005 a été approuvée par votre Assemblée Générale Mixte du 31 mai 2005.

Modalités : Cette convention n'a pas reçu d'application sur l'exercice.

### **2.2 Conventions et engagements approuvés au cours de l'exercice écoulé**

Nous avons par ailleurs été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale Mixte du 27 mai 2010, sur rapport spécial des Commissaires aux Comptes du 8 mars 2010.

#### **2.2.1 Cession des actions de la société EPICEA SAS à la société SIGEFI VENTURE GESTION SAS**

Personnes concernées : SIGEFI SAS, représentée par Bertrand RAMBAUD, Gérant de votre Société et Président de SIGEFI VENTURE GESTION SAS et SIPAREX ASSOCIES SA, Associé Commandité de votre Société et actionnaire de SIGEFI VENTURE GESTION SAS.

Cette convention autorisée par votre Conseil de Surveillance du 11 décembre 2009 a été approuvée par votre Assemblée Générale Mixte du 27 mai 2010.

Modalités : La cession des actions EPICEA SAS à la société SIGEFI VENTURE GESTION SAS a engendré une plus-value de 69 080 € sur l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les Commissaires aux Comptes

Lyon, le 08 mars 2011

Grant Thornton  
Membre français de Grant Thornton International  
Françoise Méchin  
Associée

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.  
Philippe Massonnat  
Associé

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ SIPAREX CROISSANCE S.C.A.

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Siparex Croissance S.C.A. et en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de Surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L.226-10-1 du Code de Commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L.226-10-1 du Code de Commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.226 10-1 du Code de Commerce.

## Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de Surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.226-10-1 du Code de Commerce.

Les Commissaires aux Comptes

Lyon, le 08 mars 2011

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.  
Philippe Massonnat  
Associé

Grant Thornton  
Membre français de Grant Thornton International  
Françoise Méchin  
Associée

# BILANS ET COMPTES DE RÉSULTAT DE SIPAREX CROISSANCE SIMPLIFIÉS SUR 5 ANS (COMPTES SOCIAUX)

## Bilans (présentation simplifiée en milliers d'euros)

ACTIF	2010	2009	2008	2007	2006
Immobilisations non financières	19	45	150	208	137
<b>TOTAL I</b>	<b>19</b>	<b>45</b>	<b>150</b>	<b>208</b>	<b>137</b>
Immobilisations financières					
Titres de participation	40 679	51 456	54 522	57 506	73 639
Obligations convertibles ou non convertibles	900	2 582	3 198	6 252	6 905
Fonds communs de placement à risques	6 984	8 847	8 895	9 439	9 655
Comptes courants et avances d'actionnaires	65	136	327	356	296
<b>SOUS TOTAL</b>	<b>48 628</b>	<b>63 021</b>	<b>66 942</b>	<b>73 553</b>	<b>90 495</b>
Provision pour dépréciation des immobilisations financières	-23 897	- 25 757	- 21 409	- 21 200	- 19 871
<b>TOTAL II</b>	<b>24 731</b>	<b>37 264</b>	<b>45 533</b>	<b>52 353</b>	<b>70 624</b>
Actions propres et contrat de liquidité	210	200	188	145	158
<b>TOTAL III</b>	<b>210</b>	<b>200</b>	<b>188</b>	<b>145</b>	<b>158</b>
Produits à recevoir sur immobilisations financières	24	55	128	158	143
<b>TOTAL IV</b>	<b>24</b>	<b>55</b>	<b>128</b>	<b>158</b>	<b>143</b>
Actif circulant					
Autres créances et comptes de régularisation actif	473	161	275	292	3 267
Certificats de dépôts, SICAV, FCP & comptes à terme	495	12 295	11 601	20 133	20 020
Disponibilités	20 400	10 353	3 937	13 589	4 980
<b>TOTAL V</b>	<b>21 368</b>	<b>22 809</b>	<b>15 813</b>	<b>34 014</b>	<b>28 267</b>
Produits à recevoir sur actif circulant	3	30	34	185	13
<b>TOTAL VI</b>	<b>3</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>185</b>	<b>13</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>46 355</b>	<b>60 403</b>	<b>61 846</b>	<b>87 063</b>	<b>99 342</b>

PASSIF	2010	2009	2008	2007	2006
Capitaux propres					
Capital social	30 283	43 049	42 263	51 715	60 949
Prime d'émission	1 174	1 667	1 667	1 637	1 207
Réserve légale et réserve spéciale des PVLT	3 028	6 095	6 095	6 095	6 789
Autres réserves	3 066	—	—	—	6 820
Report à nouveau	92	5 793	5 371	7 504	6 755
Résultat de la période	6 327	1 050	3 301	14 862	11 513
<b>TOTAL I</b>	<b>43 970</b>	<b>57 654</b>	<b>58 697</b>	<b>81 813</b>	<b>94 033</b>
Dettes					
Fournisseurs et comptes rattachés	809	815	541	1 771	1 267
Dettes fiscales et sociales	125	308	346	576	748
Dettes rattachées à des participations	1 452	1 626	2 262	2 892	3 212
Autres dettes	—	—	—	11	82
<b>TOTAL II</b>	<b>2 386</b>	<b>2 749</b>	<b>3 149</b>	<b>5 250</b>	<b>5 309</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>46 355</b>	<b>60 403</b>	<b>61 846</b>	<b>87 063</b>	<b>99 342</b>

## Comptes de résultat (présentation simplifiée en milliers d'euros)

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>A • Produits du portefeuille de participations</b>					
1. Revenus courants	1 046	796	1 560	1 178	3 048
2. Résultat sur opérations de cession	9 416	7 060	6 347	19 278	15 277
3. Variation de provisions sur participations en portefeuille	- 2 353	- 4 834	- 3 386	- 2 629	- 2 994
4. Variation de change liée aux engagements de souscription	—	—	—	- 29	44
5. Coûts liés aux cessions des participations	- 69	- 45	- 67	- 185	- 288
Total des produits du portefeuille de participations (A)	8 040	2 977	4 454	17 613	15 087
<b>B • Produits du portefeuille de placements</b>					
Revenus courants et plus-values nettes	58	157	796	814	432
Variation de provisions	—	—	45	- 44	—
Total des produits du portefeuille de placements (B)	58	157	841	770	432
Total des produits (A + B)	8 098	3 134	5 295	18 383	15 519
<b>C • Coûts nets de fonctionnement</b>					
1. Charges structurelles	- 751	- 823	- 590	- 1 013	- 1 209
2. Charges opérationnelles	- 1 021	- 1 261	- 1 477	- 1 834	- 2 206
Total des charges d'exploitation	- 1 772	- 2 084	- 2 067	- 2 847	- 3 415
1. Prestations à des tiers/débours	—	7	11	22	14
2. Prestations aux sociétés liées	—	—	—	—	—
Total des produits d'exploitation	—	7	11	22	14
Total des coûts nets de fonctionnement (C)	- 1 772	- 2 077	- 2 056	- 2 825	- 3 401
<b>D • Résultat d'exploitation (A + B - C)</b>	6 327	1 057	3 239	15 558	12 118
<b>E • Rémunération aléatoire due à la Gérance (Bonus)</b>	—	—	—	- 951	- 605
<b>F • Opérations hors exploitation courante</b>	—	- 7	64	450	—
<b>G • Impôts sur les sociétés</b>	—	—	- 2	- 195	—
<b>H • Résultat net (D - E - F - G)</b>	6 327	1 050	3 301	14 862	11 513

# COMPTES SOCIAUX DE SIPAREX CROISSANCE

## AUX 31 DÉCEMBRE 2010 ET 2009

### Actif (en euros)

	31.12.2010		31.12.2009
	Brut	Amort./Prov.	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Autres immobilisations incorporelles	2 850	2 850	—
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
Agencements - Installations générales	2 022	2 022	—
Autres immobilisations corporelles	120 903	102 275	18 628
<b>Sous-total I</b>	<b>125 775</b>	<b>107 147</b>	<b>18 628</b>
IMMOBILISATIONS FINANCIERES - T.I.A.P.			
Titres de participation	40 318 868	19 566 303	20 752 564
Bons de souscription	—	—	—
Dividendes à recevoir	12 968	—	12 968
Obligations convertibles - ORA	900 611	666 261	234 350
Intérêts courus et échus à recevoir	22 967	14 707	8 259
FCP à risques	6 983 746	3 599 753	3 383 993
<b>Sous-total II</b>	<b>48 239 160</b>	<b>23 847 024</b>	<b>24 392 135</b>
AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES			
Titres de participation groupe	360 243	—	360 243
Autres créances immobilisées	68 850	65 477	3 372
Autres immobilisations financières	209 498	—	209 498
<b>Sous-total III</b>	<b>638 591</b>	<b>65 477</b>	<b>573 113</b>
<b>TOTAL I</b>	<b>49 003 525</b>	<b>24 019 648</b>	<b>24 983 877</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>			
Clients, comptes rattachés et autres créances	762 774	299 642	463 133
Valeurs mobilières de placement :			
SICAV et FCP court terme et comptes à terme	495 426	—	495 426
Disponibilités - comptes à vue	20 400 778	—	20 400 778
Intérêts courus à recevoir	2 886	—	2 886
Charges constatées d'avance	9 716	—	9 716
Ecart de conversion	—	—	—
<b>TOTAL II</b>	<b>21 671 579</b>	<b>299 642</b>	<b>21 371 938</b>
<b>TOTAL GENERAL I et II</b>	<b>70 675 104</b>	<b>24 319 290</b>	<b>46 355 814</b>

## Passif (en euros)

	31.12.2010	31.12.2009
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social	30 282 795	43 048 740
Prime d'émission	1 173 693	1 667 310
Réserve légale	3 028 280	6 094 904
Réserve spéciale des PVLT	—	—
Autres réserves	3 066 624	—
Report à nouveau	92 163	5 792 899
Résultat de l'exercice	6 326 753	1 050 184
<b>TOTAL I</b>	<b>43 970 308</b>	<b>57 654 037</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
Provisions pour risques divers	—	—
Provisions pour pertes de change	—	—
<b>TOTAL II</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>DETTES</b>		
Découvert, concours bancaires	12 284	71 309
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	796 576	743 771
Dettes fiscales et sociales	124 458	307 956
Autres dettes	1 452 189	1 625 744
Ecart de conversion passif	—	—
<b>TOTAL III</b>	<b>2 385 507</b>	<b>2 748 781</b>
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	<b>46 355 814</b>	<b>60 402 817</b>

# COMPTES SOCIAUX DE SIPAREX CROISSANCE AUX 31 DÉCEMBRE 2010 ET 2009

## Comptes de résultats (en euros)

	2010	2009
<b>1. OPERATIONS EN REVENUS</b>		
Résultat courant	- 783 349	- 1 134 122
Produits financiers	1 104 166	1 123 605
<i>Prdts de titres de participation, obligations et FCPR</i>	1 033 273	971 315
<i>Revenus des certificats de dépôt</i>	36 008	128 284
<i>Intérêts bancaires</i>	21 236	15 114
<i>Intérêts sur créances, comptes-courants et prêts</i>	13 102	8 892
<i>Gains de change</i>	547	—
Reprise de provision pour perte de change	—	—
Plus values de cession de titres de placement	—	14 158
Moins values de cession de titres de placement	—	—
Produits d'exploitation	89 871	30 981
Charges d'exploitation	- 1 977 386	- 2 302 866
Charges financières	—	—
Variation des provisions pour dépréciation de titres de placement	—	—
Résultat exceptionnel	- 6 829	- 6 460
Produits exceptionnels	9 974	49 725
Charges exceptionnelles	- 16 803	- 56 185
Impôt sociétés sur opérations de revenus	—	—
<b>I . Résultat des opérations en revenus</b>	<b>- 790 178</b>	<b>- 1 140 582</b>
<b>2. OPERATIONS EN CAPITAL</b>		
Résultat courant	7 116 932	2 191 487
Produits exceptionnels	14 270 949	8 169 619
<i>Plus values sur cessions de TIAP</i>	8 558 634	6 785 468
<i>Reprises de provisions sur TIAP</i>	5 646 617	1 351 755
<i>Reprise de provisions pour risque sur le portefeuille de participations</i>	55 776	32 396
<i>Plus values sur autres immobilisations financières</i>	9 922	—
Charges exceptionnelles	- 7 154 017	- 5 978 132
<i>Moins values sur cessions de TIAP</i>	- 3 366 287	- 228 049
<i>Dotations aux provisions sur TIAP</i>	- 3 780 372	- 5 643 772
<i>Dotations sur autres immobilisations financières</i>	- 7 358	- 93 421
<i>Moins values sur autres immobilisations financières</i>	—	- 12 890
Résultat exceptionnel	—	- 721
Autres produits	—	—
Autres charges	—	- 721
Impôt sociétés sur opérations en capital	—	—
<b>II . Résultat des opérations en capital</b>	<b>7 116 932</b>	<b>2 190 766</b>
<b>I + II . Résultat net</b>	<b>6 326 753</b>	<b>1 050 184</b>

# ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

Les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010 se caractérisent par un montant total de bilan de 46 355 814,11 € et un bénéfice de 6 326 753,14 €.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 décembre 2010.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes annuels qui ont été établis, en euros, le 22 février 2011 par la Gérance.

La Société établit des comptes consolidés en application des articles L 233-16 et R 233-3 et suivants du code de commerce en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

<b>I - RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>p. 112</b>
<b>II - INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>	<b>p. 113</b>
<b>III - ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>p. 115</b>
<b>IV - NOTES SUR LE BILAN ACTIF</b>	<b>p. 117</b>
<b>V - NOTES SUR LE BILAN PASSIF</b>	<b>p. 118</b>
<b>VI - NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>p. 119</b>
<b>VII - AUTRES INFORMATIONS</b>	<b>p. 119</b>
<b>VIII - DÉTAIL DES PRODUITS ET DES CHARGES</b>	<b>p. 120</b>
<b>IX - RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE</b>	<b>p. 121</b>
<b>X - TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DE PORTEFEUILLE</b>	<b>p. 123</b>
<b>XI - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES FILIALES ET LES PARTICIPATIONS</b>	<b>p. 125</b>
<b>XII - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>p. 126</b>

# ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

## I - Règles et méthodes 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 immobilisés de l'activité de portefeuille

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

### Valeurs mobilières 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.

### Évaluation 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).

### Intérêts courus et plus-values latentes

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

Au 31 décembre 2010, 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 8 K€.

Les plus-values latentes existant au 31 décembre 2010 sur les titres immobilisés de l'activité de portefeuille figurent dans le tableau de valeur estimative du portefeuille de TIAP.

## **Créances non rattachées 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.

## **Présentation 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 complémentaires**

## **Mécanisme d'assurance des participations**

La Société n'a pas opté pour des couvertures d'assurance du type SOFARIS-OSEO dans le cadre de son activité de prises de participations.

## **Régime 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.

## **Activité 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 31 décembre 2010, à 838 K€ pour un montant net de provisions de 59 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 fonds de "venture

capital" SBV VENTURE PARTNERS d'un montant total de 2 612 K€. Cette participation est totalement provisionnée dans les comptes au 31 décembre 2010.

Au global, les investissements en "venture capital", y compris la participation dans la société SUDINNOVA SA, ressortent à 3 526 K€ en valeur brute et 136 K€ en valeur nette, et représentent 0,55 % du portefeuille net de la Société au 31 décembre 2010.

## **Exposition aux risques de marché**

### **Risque de liquidité**

Le passif du bilan est constitué à hauteur de 94,85 % 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 0,55 million d'euros à la date de clôture (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.

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

### 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 0,46 % de la valeur brute des participations et 0,24 % de leur valeur nette : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

Actions cotées (en euros)	Valeur brute	Dépréciations	Valeur de marché	Plus-values latentes
Eurolist (Compartiment C)	59 190	25 843	33 347	
Alternext	165 342	139 203	26 139	
<b>TOTAL</b>	<b>224 532</b>	<b>165 046</b>	<b>59 486</b>	

La sensibilité du résultat de la société à une baisse de 10 % de la valeur de marché, au 31/12/2010, du portefeuille d'actions cotées ressort à 6 K€.

#### b) Actions non cotées

76,16 % du portefeuille de participations en valeur historique (37,04 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 négative.

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

Au 31/12/10 (en euros)	Valeur comptable	Valeur de marché
Autres immobilisations financières (titres)	95 552	101 700
Autres immobilisations financières (en-cours de trésorerie sur contrat de liquidité)	113 945	114 035
<b>TOTAL</b>	<b>209 497</b>	<b>215 735</b>

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 31/12/10 ressort à 4 K€.

### Risque de taux

Les placements de trésorerie sont réalisés sur des supports à taux variable.

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 31 décembre 2010.

Elle détient, essentiellement, une participation résiduelle, intégralement provisionnée, dans le fonds américain SBV Venture Partners dont les engagements de souscription ont été entièrement libérés ainsi que quelques lignes en co-investissement avec les fonds de venture capital gérés par le Groupe.

### III - Engagements hors bilan

#### Engagements donnés

##### 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 :

Dates d'échéance	Montants au 31/12/2010
31/03/2011	3 K€
31/07/2011	7 K€
31/12/2011	82 K€
29/12/2013	117 K€
30/11/2014	342 K€
<b>TOTAL</b>	<b>551 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 engagé, 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 reçus

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

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

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

### **Engagements en matière d'indemnités de fin de carrière 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 31 décembre 2010.

#### Provisions en cours :

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, l'audience du 16 février 2011 ayant décidé d'un renvoi au 15 juin 2011.

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.

Cette affaire est pendante devant le Tribunal de Commerce d'Auch, la prochaine audience étant fixée au 18 mars 2011.

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.

## IV - Notes sur le bilan actif (en milliers d'euros)

### Actif immobilisé

Les mouvements de l'exercice sont les suivants :

Valeurs brutes	à l'ouverture	Augmentation	Diminution	à la clôture
Immobilisations incorporelles	3	0	0	3
Immobilisations corporelles	143	0	20	123
Immobilisations financières (hors virements de poste à poste)	63 347	517	14 986	48 878
<b>TOTAL</b>	<b>63 493</b>	<b>517</b>	<b>15 006</b>	<b>49 004</b>

Amortissements et provisions pour dépréciation	à l'ouverture	Augmentation	Diminution	à la clôture
Immobilisations incorporelles	3	0	0	3
Immobilisations corporelles	98	16	10	104
Autres immobilisations financières	25 827	2 885	4 800	23 912
<b>TOTAL</b>	<b>25 928</b>	<b>2 901</b>	<b>4 810</b>	<b>24 020</b>

Etat des créances	Montant brut	à 1 an au plus	à + d'1 an
Actif immobilisé	314	249	65
Actif circulant et intérêts bancaires courus	775	23	753
<b>TOTAL</b>	<b>1 089</b>	<b>271</b>	<b>818</b>

Provision pour dépréciation d'actifs circulants	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	Solde de clôture
Provision sur créances	252	117	70	299
Provision pour dépréciation des VMP	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>252</b>	<b>117</b>	<b>70</b>	<b>299</b>

### Produit à recevoir inclus dans les postes du bilan

Immobilisations financières .....	39
Autres créances .....	-
Disponibilités.....	3

### Charges constatées d'avance

Charges constatées d'avance .....	10
-----------------------------------	----

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

### V - Notes sur le bilan passif (en milliers d'euros)

Capital social :	Nombre d'actions "0"	Nombre d'actions "B"
Titres en début d'exercice	2 866 736	3 180
Titres émis	-	-
Titres annulés	851 063	-
Titres en fin d'exercice	2 015 673	3 180
Valeur nominale	15 €	15 €

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

Les actions "B" sont des actions de catégorie conférant des dividendes privilégiés qui se substituent à une partie de la rémunération aléatoire versée à la gérance (cf paragraphe 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
Provision pour pertes de change	0		0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Etat des dettes :	Montant brut	A 1 an au +	+1 an - 5 ans	A + de 5 ans
Établissements de crédit	12	12		
Fournisseurs	797	797		
Dettes fiscales et sociales	124	124		
Dettes sur immobilisations fin.	1 452	152	1 300	
Autres dettes	0	0		
<b>TOTAL</b>	<b>2 385</b>	<b>1 085</b>	<b>1 300</b>	

*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 à payer incluses dans les postes du bilan :	
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	12
Fournisseurs	771
Dettes fiscales et sociales	78

## VI - Notes sur le compte de résultat (en milliers d'euros)

Ventilation de l'impôt sur les bénéfices :	Néant
Amortissements et allègements de la dette future d'impôts :	Non applicable

## VII - Autres informations

### Actions propres

Au 31 décembre 2010, la Société détient 5 085 de ses propres actions pour un montant global net de 95 552 €. 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 de l'exercice, 6 033 actions au prix moyen de 18,77 € et en a cédé 6 591 au prix moyen de 18,82 €

Enfin, dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par l'Assemblée Générale du 27 mai 2010, la Société n'a acquis aucun titre, hormis ceux acquis dans le cadre du contrat de liquidité.

### Rémunération des organes de Direction et de Surveillance

Les sommes allouées aux organes de surveillance s'élèvent à 69 200 euros.

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

### Effectif moyen (équivalent temps complet)

Cadres	3
Employés	3
Total	6

### Entreprises liées

Montant des créances et dettes relatives aux entreprises liées (en milliers d'euros).	Créances	Dettes
SIGEFI		379

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

### VIII - Détail des produits et des charges (en milliers d'euros)

#### Produits à recevoir

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

Créances rattachées à des participations	39
Dividendes	13
Intérêts courus des créances sur participations	0
Intérêts courus sur obligations convertibles	23
Intérêts courus sur comptes courants	3
Autres créances	0
Jetons de présence à recevoir	0
Fournisseurs avoirs à recevoir	0
Disponibilités	3
Intérêts courus à recevoir	3
Intérêts courus sur CDN et CAT	0
<b>TOTAL</b>	<b>42</b>

#### Charges constatées d'avance

<b>TOTAL</b>	<b>10</b>
--------------	-----------

#### Charges à payer

Emprunts et dettes établissements de crédit	12
Intérêts bancaires à payer	12
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	771
Fournisseurs factures non parvenues	394
Fournisseurs à recevoir de SIGEFI	377
Dettes fiscales et sociales	78
Dettes provisions congés payés	35
Autres charges de personnel	6
Charges sociales sur congés payés	17
Charges sociales sur gratifications	3
Etat charges à payer	13
Charges fiscales sur congés payés	5
<b>TOTAL</b>	<b>861</b>

## IX - Rémunération de la Gérance

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.

# ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

## 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 2009 (en K€)	au 31 décembre 2010 (en K€)
Charges opérationnelles	1 261	1 021
Charges structurelles (Charges propres)	823	751
Charges de fonctionnement brutes	2 084	1 772
Total des produits et débours	(7)	
Charges de fonctionnement nettes (avant rémunération aléatoire)	2 077	1 772

Au cours de l'exercice, les charges opérationnelles se sont élevées à 1 021 K€ ; compte tenu de l'absence de charge et produit exceptionnels, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 1 021 K€.

Cette somme de 1 021 K€ correspond au taux de 2,35 % appliquée à la moyenne des capitaux propres de la Société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$43\,451 \text{ K€} \times 2,35 \% = 1\,021 \text{ K€}$$

Par ailleurs, la Société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participations pour un montant total de 69 K€, non inclus dans les charges opérationnelles et structurelles mentionnées ci-dessus.

## 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 dépends des actionnaires de SIPAREX CROISSANCE.

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

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

- de retenir comme assiette de calcul, jusqu'à l'extinction de SIPAREX CROISSANCE, à laquelle s'applique le taux de rendement minimum déclenchant la rémunération aléatoire, les capitaux propres sociaux de la Société constatés au 31 décembre 2004.

- que le résultat net servant de référence au calcul de la rémunération aléatoire soit corrigé des plus ou moins values nettes d'impôt sur les sociétés constatées sur la cession de la société SPM SIPAREX SAS, détentrice de la marque "SIPAREX", et donc d'aménager la définition de "Résultat Net" contenue à l'article 12.III des statuts, pour les seuls besoins de calcul de la rémunération aléatoire et des dividendes prioritaires attachés aux actions de catégorie "B" (mais pas pour le calcul de la rémunération forfaitaire définie par l'article 12.III des statuts).

- de "figer" le taux de référence (taux minimum de rendement déclenchant le bonus) pour la vie résiduelle de la Société à 5,31 %.

Le résultat de l'exercice 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 immobilisés de l'activité 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.

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,
- 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.

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

### 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.

### Valeur estimative du portefeuille de T.I.A.P. (en euros)

Méthodes 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	44 145 278	24 239 311	30 446 505	35 982 647	16 649 101	19 487 205
Sociétés cotées	891 324	712 072	863 047	224 532	59 486	59 486
Référence à un prix de transaction	6 877 630	6 120 739	8 381 993	3 801 049	3 801 049	7 009 226
Autres méthodes	1 382 720	778 607	931 199	959 290	307 861	307 861
Actif Net Réévalué	9 099 434	4 906 911	4 931 917	7 235 706	3 553 409	3 665 601
	62 396 386	36 757 641	45 554 661	48 203 224	24 370 908	30 529 379

### Variation de la valeur du portefeuille de T.I.A.P. (en euros)

	Valeur comptable nette	Valeur estimative
Montant à l'ouverture de l'exercice	36 757 641	45 554 661
Acquisitions de l'exercice (1)	307 094	307 094
Cessions de l'exercice	14 500 256	19 584 155
Reprises des provisions sur titres cédés	4 343 126	4 343 126
Plus et moins-values sur cessions de titres		
- détenus au début de l'exercice		728 625
- acquis dans l'exercice		
Variation de la provision pour dépréciation	- 2 536 697	- 2 536 697
Autres variations des plus-values latentes		
- sur titres acquis dans l'exercice		
- sur titres acquis antérieurement		1 716 726
<b>MONTANT A LA CLOTURE</b>	<b>24 370 908</b>	<b>30 529 379</b>

(1) Il s'agit essentiellement d'échanges de titres intervenus dans le cadre d'opérations de fusions.

## XI - Renseignements concernant les filiales et les participations et inventaire des valeurs mobilières (en euros)

Immobilisations Financières	CAPITAL	Réerves et Report à nouveau avant affectation des Résultats	QUOTE PART DU CAPITAL DÉTENUE (%)	VALEUR COMPTABLE des titres détenus NETTE	Prêts et Avances consentis par la Société et non encore remboursés	Cautions et avals donnés par la Société	CHIFFRES D'AFFAIRES Ht du dernier exercice clos	RÉSULTAT du dernier exercice clos	Dividende encaissé par la Société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS	Date des Comptes
<b>Filiales et participations</b>											
<b>A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous</b>											
<b>1. Filiales (+ 50 % du capital détenu par la Société)</b>											
2. Participations (10 à 50 % du capital détenu par la Société)											
OCLID	400 000	1 421 993	25,75	361 535	65 477		3 858 220	- 347 821			
CROISSANCE ENERGECO	10 725 176	1 308 083	20,01	2 140 084		60 451 863	1	- 21 386			
CECEP	4 000 000	14 134 811	18,58	1 587 049				- 6 154 246			
FINANCIERE KI 2003											
SE INVESTISSEMENT	3 092 000	3 675 845	28,50	1 992 500		43 556 798		237 665			
RAIVE CROISSANCE											
BLANC D'IVOIRE	4 417 000	118 000	30,97	2 256 778		67 035 000		791 000			
PROGIDE	9 920 573	- 3 652 000	11,64	1 259 96		13 898 000		549 000			
FINANCIERE DE LA MOTTE											
FINANCIERE BLANC											
SERTIA	3 717 000	14 071 000	10,95			27 480 000		- 5 423 000			
VENSYS POST EQUIPEMENT	5 154 000	1 729 000	11,58	596 741		30 492 000		- 19 000			
<b>TOTAL</b>				13 866 563	6 250 661						
<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)											
3. Renseignements globaux concernant les autres valeurs mobilières											
1.Actions et bons de souscription d'actions											
a) Autres TIAP							33 796 293	18 246 139			
b) Titres de placement							495 426	495 426			
2.Obligations											
a) Autres TIAP							900 611	234 350			
b) Titres de placement											
<b>TOTAL</b>							49 058 893	25 226 576			
								819 580			

À rapprocher de l'actif brut (ou net) du bilan : TIAP + titres de participation groupe + titres de placement-intérêts courus ou échus à recevoir.

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

### XII - 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 31/12/2009	2 869 916	43 048 740	1 667 309	6 094 904	6 843 083	57 654 037
Augmentation de capital par paiement du dividende en actions						
Augmentation de capital autre						
Réduction de capital par annulation d'actions (OPRA)	- 851 063	- 12 765 945	- 493 617		- 6 740 419	- 19 999 981
Situation après augmentation et réduction de capital	2 018 853	30 282 795	1 173 693	6 094 904	102 664	37 654 057
Droits de l'Associé Commandité					- 10 502	- 10 502
Affectation du résultat aux capitaux propres						
Dividendes distribués						
Prime de fidélité - Dividendes actions propres						
Acompte sur dividendes						
Résultat au 31/12/2010					6 326 753	6 326 753
Situation au 31/12/2010	2 018 853	30 282 795	1 173 693	6 094 904	6 418 915	43 970 308

# RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(R 225-81, R225-83 et R225-102 du Code de Commerce)

NATURE DES INDICATIONS	2006	2007	2008	2009	(en euros)
					2010
<b>SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE :</b>					
Capital social	60 949 035	51 715 485	42 262 995	43 048 740	30 282 795
Nombre d'actions émises de catégorie "0"	4 060 089	3 444 519	2 814 353	2 866 736	2 015 673
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)	13 181 042	20 457 815	5 556 063	7 739 606	6 306 436
Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	8 580 894	16 472 509	3 457 912	5 602 512	4 476 337
Impôts sur les bénéfices	-	195 609	2 314	0	0
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	11 513 111	14 862 259	3 301 480	1 050 184	6 326 753
Montant des bénéfices distribués (2)	8 321 435	7 222 007	2 855 870	0	0
<b>RESULTAT DES OPERATIONS REDUIT A UNE SEULE ACTION (2) :</b>					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	2,11	4,72	1,23	1,95	2,22
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	2,83	4,31	1,17	0,37	3,13
Dividende versé à chaque action de catégorie "0" (2)	(A) 2,25	(D) 2,25	(G) 1,00	0	0
	(B) 2,475	(E) 2,475	(H) 1,10	0	0
Dividende versé à chaque action de catégorie "B" (2)	(C) 175,55	(F) 276,05	-	-	-
<b>PERSONNEL :</b>					
Nombre de salariés	27	15	13	12	6
Montant de la masse salariale	1 265 153	936 580	632 345	516 005	361 303
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux ( Sécurité Sociale, œuvres sociales, etc.)	512 917	376 547	333 595	283 655	174 900

(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 2 873 126 actions - coupon normal

(B) sur 524 708 actions - coupon majoré

(C) sur 3 180 actions

(D) sur 2 335 552 actions - coupon normal

(E) sur 440 071 actions - coupon majoré

(F) sur 3180 actions

(G) sur 2 399 188 actions - coupon normal

(H) sur 415 165 actions - coupon majoré

# RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES PAR LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 7 JUIN 2011

## Première Résolution (à caractère ordinaire)

### Approbation des comptes sociaux

L'Assemblée Générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité,

approuve lesdits rapports et les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations qu'ils traduisent ou qui sont mentionnées dans ces rapports, et desquels il résulte un bénéfice net de 6 326 753,14 €

## Deuxième Résolution (à caractère ordinaire)

### Approbation des comptes consolidés

L'Assemblée Générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité,

approuve lesdits rapports et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations qu'ils traduisent ou qui sont mentionnées dans ces rapports, et desquels il résulte un bénéfice de 3 585 209,19 €

## Troisième Résolution (à caractère ordinaire)

### Approbation des conventions réglementées

L'Assemblée Générale,

connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées par les articles L.226-10 et L.225-38 du Code de Commerce, approuve ces conventions.

## Quatrième Résolution (à caractère ordinaire)

### Affectation du résultat de l'exercice 2010

L'Assemblée Générale,

sur la proposition de la Gérance et prenant acte de l'approbation de la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité,

décide de l'affectation du résultat suivante :

- bénéfice net de l'exercice 2010.....6 326 753,14 €
- diminué de la dotation à la réserve légale  
(intégralement dotée).....pour mémoire
- diminué des droits de l'associé commandité de...63 267,53 €

Le solde, soit un montant de 6 263 485,61 €, est porté au compte de report à nouveau.

L'Assemblée Générale constate que le montant du dividende distribué au titre des trois exercices précédents a été le suivant (en euros par action) :

		Dividende net
<b>2007</b>	Action de catégorie "0"	
	Dividende ordinaire	2,25
	Dividende majoré	2,475
	Dividende par action de catégorie "B"	276,05
<b>2008</b>	Action de catégorie "0"	
	Dividende ordinaire	1,00
	Dividende majoré	1,10
	Dividende par action de catégorie "B"	-
<b>2009</b>	Action de catégorie "0"	
	Dividende ordinaire	-
	Dividende majoré	-
	Dividende par action de catégorie "B"	-

## Cinquième Résolution (à caractère ordinaire)

### **Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de Surveillance**

L'Assemblée Générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, décide de renouveler, pour une durée de trois ans, le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Philippe CROIZAT.

Ce mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Sixième Résolution (à caractère ordinaire)

### **Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de Surveillance**

L'Assemblée Générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, décide de renouveler, pour une durée de trois ans, le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jean-Baptiste BOSSON.

Ce mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Septième Résolution (à caractère ordinaire)

### **Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de Surveillance**

L'Assemblée Générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, décide de renouveler, pour une durée de trois ans, le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Philippe FINAS.

Ce mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

# RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES PAR LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 7 JUIN 2011

## Huitième Résolution (à caractère ordinaire)

### **Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de Surveillance**

L'Assemblée Générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, décide de renouveler, pour une durée de trois ans, le mandat de membre du Conseil de Surveillance d'APICIL.

Ce mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Neuvième Résolution (à caractère extraordinaire)

### **Renouvellement du mandat du Gérant**

L'Assemblée générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, décide :

- de renouveler le mandat de Gérant de la société SIGEFI PRIVATE EQUITY pour la durée statutaire de six années, et

- que les conditions de rémunération du Gérant décrites à la seizième résolution de l'Assemblée Générale annuelle du 31 mai 2005 demeureront inchangées.

## Dixième Résolution (à caractère extraordinaire)

### **Délégation à la Gérance à l'effet de réduire le capital social par voie d'offre publique de rachat d'actions**

L'Assemblée Générale,

connaissance prise des rapports de la Gérance, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes, et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité,

- autorise la Gérance à réduire le capital social d'un montant nominal maximal de 13 875 000 €, par voie d'achat, par la Société, en vue de leur annulation, d'un nombre maximum de 925 000 actions d'un montant nominal de 15 €, pour un prix d'achat unitaire maximum de 30 € par action et un prix global maximum de 25 000 000 €,

- délègue à la Gérance, conformément aux dispositions de l'article L.225-204 du Code de commerce, pour une période expirant à l'issue de l'Assemblée Générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le pouvoir d'arrêter le prix de rachat unitaire des actions, le montant maximum de la réduction de capital et le nombre maximum d'actions à annuler dans les limites qui viennent d'être fixées et de procéder en une ou plusieurs fois à sa réalisation,

- et décide que la Gérance devra, avant de prendre toute décision en vertu de la présente délégation, obtenir l'avis favorable du Conseil de Surveillance et l'accord préalable de SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité.

L'offre d'achat des actions prendra la forme d'une offre publique de rachat d'actions réalisée en conformité avec les lois et règlements en vigueur.

Les actions achetées seront annulées conformément à la loi et à la réglementation en vigueur et ne donneront pas droit aux dividendes et acomptes sur dividendes mis en distribution postérieurement à leur acquisition par la Société.

La différence entre le prix d'achat des actions annulées et leur valeur nominale sera imputée sur le compte "primes d'émission", sur les réserves disponibles et, le cas échéant, sur le report à nouveau bénéficiaire.

En outre, l'Assemblée Générale confère tous pouvoirs à la Gérance en vue de :

- réaliser la réduction de capital autorisée dans le cadre de la présente résolution ;
- en cas d'opposition des créanciers, prendre toute mesure appropriée, constituer toute sûreté ou exécuter toute décision de justice ordonnant la constitution de garanties ou le remboursement de créances ;
- au vu des résultats de l'offre publique de rachat d'actions, arrêter le montant définitif de la réduction du capital à due concurrence de la valeur nominale des actions achetées, conformément aux dispositions de l'article R.225-155 du Code de commerce ;

- procéder à la modification corrélative des statuts ;
- et, d'une façon générale, faire tout ce qui sera nécessaire, prendre toutes les mesures et effectuer toutes les formalités utiles à la réalisation de la présente autorisation.

## **Onzième Résolution (à caractère ordinaire)**

### **Autorisation donnée à la Gérance d'acheter des actions sur le marché au titre d'un programme de rachat d'actions**

L'Assemblée Générale,

après avoir pris connaissance des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, faisant usage de la faculté prévue par l'article L.225-209 du Code du commerce, autorise la Gérance à acheter des actions de la Société pour un prix maximal de 6,04 millions d'euros et dans la limite de 10 % du capital, en vue, et par ordre décroissant de priorité :

- d'annuler éventuellement les actions acquises,
- d'assurer par un prestataire de services d'investissement, y compris en période d'offre publique de rachat d'actions, au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des marchés financiers, l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action SIPAREX CROISSANCE.

Le prix unitaire d'achat des actions ne pourra pas excéder trente euros.

Les actions pourront être achetées et les actions achetées pourront être cédées, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, et par tous moyens, y compris par l'utilisation de contrats optionnels ou par l'acquisition de blocs.

Cette autorisation est donnée pour une durée de dix-huit mois à compter du 7 juin 2011. Elle rend caduque à compter de cette même date celle donnée par l'Assemblée Générale du 27 mai 2010, sous la onzième résolution.

## **Douzième Résolution (à caractère extraordinaire)**

### **Autorisation d'annuler des actions achetées dans le cadre du programme de rachat d'actions**

L'Assemblée Générale,

après avoir pris connaissance des rapports de la Gérance, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes, prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, et faisant usage de la faculté prévue par l'article L.225-209 du Code du commerce,

autorise la Gérance à annuler, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital par périodes de vingt-quatre mois, tout ou partie des actions acquises en vertu de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale sous la douzième résolution.

La Gérance ne pourra faire usage de la présente autorisation qu'avec l'accord préalable de la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs à la Gérance pour arrêter les modalités d'annulation des actions, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur valeur nominale sur tous comptes de réserves ou primes, constater la ou les réductions de capital consécutives à l'annulation des actions et procéder à la modification corrélative des statuts.

La présente autorisation est valable jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

# RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES PAR LA GÉRANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 7 JUIN 2011

## Treizième Résolution (à caractère extraordinaire)

### Autorisation donnée à la Gérance en vue du transfert de la cotation d'Euronext vers Alternext

L'Assemblée Générale,

après avoir pris connaissance des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, décide d'autoriser la Gérance à demander la radiation des titres de la Société de NYSE - EURNEXT et de demander leur admission sur ALTERNEXT.

A cet effet l'Assemblée Générale confère tous pouvoirs à la Gérance pour prendre toutes mesures rendues nécessaires pour la réalisation des opérations de transfert de marché, donner toutes garanties, choisir le listing sponsor, faire toutes déclarations, effectuer toutes formalités et d'une façon générale faire tout ce qui sera nécessaire à l'effet de mener à bien ce transfert.

## Quatorzième Résolution (à caractère extraordinaire)

### Autorisation d'augmenter le capital en cas d'offre publique

L'Assemblée Générale,

après avoir pris connaissance des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité,

autorise la Gérance, en application des dispositions de l'article L.225-129 du Code de Commerce, à faire usage de la délégation donnée sous la treizième résolution de l'Assemblée Générale annuelle du 27 mai 2010, à l'effet de réaliser une augmentation du capital de la Société en période d'offre publique d'achat et/ou d'échange portant sur les titres de la Société, dans les cas visés à l'article L.233-33 du Code de Commerce.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice devant être clos le 31 décembre 2012.

## Quinzième Résolution (à caractère extraordinaire)

### Autorisation donnée à la Gérance en vue de ramener le montant de la réserve légale à dix pour cent du capital social

L'Assemblée Générale,

après avoir :

- (i) pris connaissance des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance et prenant acte de l'approbation donnée par la société SIPAREX ASSOCIES, Associé Commandité, et
- (ii) constaté que le montant de la réserve légale excède significativement les obligations légales devant être respectées par la Société,

autorise la Gérance à virer de manière systématique, sur sa seule décision et à tout moment, l'excédent du compte de "réserve légale", pour ramener ce dernier à dix pour cent du capital social, au poste "autres réserves".

Cette autorisation est donnée pour la durée de la Société visée à l'article 9 des statuts.

## **Seizième Résolution (à caractère extraordinaire)**

### **Pouvoirs**

---

L'Assemblée Générale,

donne tous pouvoirs à tout porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée, pour effectuer tous dépôts et accomplir toutes formalités de publicité.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société SIPAREX CROISSANCE S.C.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## 1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note aux états financiers I.1, qui décrit les nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2010.

## 2. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2010 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques qui prévalait déjà à la clôture des comptes de l'exercice précédent. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

- Les titres du portefeuille de participations sont évalués à la juste valeur déterminée selon les modalités décrites dans la note I.5.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à examiner l'application de ces modalités et à apprécier pour les principales lignes du portefeuille les données utilisées par la Gérance pour déterminer leur juste valeur.

- La note III.2 de l'annexe décrit les procédures engagées contre des sociétés du groupe et l'appréciation du risque à laquelle la Gérance a procédé et qui a conduit à ne pas constituer de provision au 31 décembre 2010. Nos travaux ont consisté à examiner les procédures mises en place dans les sociétés du groupe pour identifier et évaluer les risques, à examiner la situation et à comparer l'appréciation du risque effectuée par la Gérance avec celle de ses conseils.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## 3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les Commissaires aux Comptes

Lyon, le 8 mars 2011

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.  
Philippe Massonnat  
Associé

Grant Thornton  
Membre français de Grant Thornton International  
Françoise Méchin  
Associée

# COMPTES CONSOLIDÉS AUX STANDARDS IFRS AUX 31 DÉCEMBRE 2010 ET 2009

## État de la situation financière consolidée (présentation standard IFRS en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIF</b>		
Autres Immobilisations	19	45
Total des actifs non courants	19	45
Actifs financiers évalués à la Juste Valeur	31 084	46 340
Autres actifs financiers	567	167
Dividendes et intérêts sur portefeuille à percevoir	25	56
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 901	22 819
Total des actifs courants	52 577	69 381
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>52 595</b>	<b>69 426</b>
 <b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		
Capitaux propres part du groupe	50 209	66 624
<i>dont capital et réserves</i>	46 624	70 533
<i>dont résultat</i>	3 585	- 3 910
Capitaux propres intérêts minoritaires	-	36
<i>dont réserves minoritaires</i>	-	45
<i>dont résultat</i>	-	- 9
Total capitaux propres	50 209	66 660
Provisions	-	-
Total des passifs non courants	-	-
Dettes courantes	933	1 140
Dette impôt sociétés	-	-
Dettes rattachées au portefeuille	1 452	1 626
Autres dettes	-	-
Total des passifs courants	2 385	2 766
Total des passifs non courants et courants	2 385	2 766
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>	<b>52 595</b>	<b>69 426</b>

## État du résultat global (présentation standard IFRS en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009
Revenus courants du portefeuille de participations	1 039	796
Écart de valorisation sur cessions de la période	4 922	2 137
Variation de la Juste Valeur du portefeuille de participations de fin de période	- 599	- 4 859
Charges liées aux cessions de participations	- 69	- 45
Autres	7	14
<b>Résultats du portefeuille de participations</b>	<b>5 300</b>	<b>- 1 956</b>
Revenus courants des autres actifs financiers	59	155
<b>Résultats des autres actifs financiers</b>	<b>59</b>	<b>155</b>
<b>Résultats des actifs financiers évalués à la Juste Valeur</b>	<b>5 359</b>	<b>- 1 801</b>
Charges structurelles	- 751	- 823
Forfait de gestion	- 1 021	- 1 296
Cession de la marque SIPAREX	-	- 7
Autres produits et charges	-	7
Rémunération aléatoire	-	-
Impôt sur les sociétés	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>3 585</b>	<b>- 3 919</b>
<i>dont part des minoritaires</i>	-	- 9
<i>dont part du Groupe</i>	<b>3 585</b>	<b>- 3 910</b>
Le résultat de base par action équivaut au résultat dilué par action, en l'absence d'instruments dilutifs (cf. I-12 de l'Annexe ci-après)	1,78	- 1,36

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

Les états financiers consolidés de la Société au 31 décembre 2010 comprennent la Société SIPAREX CROISSANCE et les sociétés, dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE n'exerce pas le contrôle directement ou indirectement, qui sont comptabilisées à leur Juste Valeur ("fair value") par l'état du résultat global (l'ensemble désigné comme "le Groupe").

La société EPICEA est sortie du périmètre des comptes consolidés suite à sa cession intervenue au 2<sup>e</sup> trimestre 2010 sur la base de l'actif net comptable au 31 décembre 2009.

Cette sortie de périmètre n'a aucun impact significatif sur les comptes consolidés.

Les comptes consolidés de la période se caractérisent par un montant total de l'état de la situation financière consolidée de 52 595 K€ et un résultat global positif de 3 585 K€.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes consolidés qui ont été établis et arrêtés définitivement le 22 février 2011 par la Gérance.

<b>I - RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>138</b>
<b>II - NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIÉRE CONSOLIDÉE - ACTIFS</b>	<b>146</b>
<b>III - NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIÉRE CONSOLIDÉE - CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>147</b>
<b>IV - NOTES SUR L'ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>150</b>
<b>V - AUTRES INFORMATIONS</b>	<b>152</b>
<b>VI - NOTES SUR LA RÉMUNÉRATION DES ORGANES DE DIRECTION</b>	<b>153</b>
<b>VII - NOTES SUR LES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>154</b>
<b>VIII - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES FILIALES ET LES PARTICIPATIONS</b>	<b>155</b>
<b>IX - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS</b>	<b>156</b>
<b>X - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS</b>	<b>157</b>

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

## I - Règles et méthodes comptables

### 1 - Rappel

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne avant le 31 décembre 2010. Ils ne prennent donc pas en compte les normes et interprétations publiées par l'IASB au 31 décembre 2010 mais non encore adoptées par l'Union Européenne à cette date, ni les normes et interprétations approuvées par l'Union Européenne avant l'arrêté des comptes de la période, mais dont l'application n'est pas obligatoire au 31 décembre 2010.

**Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire au titre de l'exercice 2010 :**

- Amendements à IFRS 2 - Transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie
- Amendements à IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels
- Amendements à IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation - Eléments éligibles à la couverture
- IFRS 3 révisée - Regroupements d'entreprises
- Améliorations annuelles des IFRS (2009)
- IFRIC 12 - Accords de concession de services
- IFRIC 15 - Contrats de construction immobilière
- IFRIC 16 - Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger
- IFRIC 17 - Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires
- IFRIC 18 - Transferts d'actifs par des clients

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

**Normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables par anticipation aux comptes de l'exercice 2010 :**

- Amendements à IAS 32 - Classement des émissions de droits
- Amendements à IFRS 7\*- Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers
- IAS 24 révisée – Information relative aux parties liées
- Améliorations annuelles des IFRS (2010)
- Amendements à IFRIC 14 - Paiements d'avance d'exigences de financement minimal
- IFRIC 19 - Dettes financières réglées par des instruments de capitaux propres.

\* non encore adoptées par l'Union Européenne

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

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

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

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

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

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

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

### 2.1 Méthode de consolidation

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

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

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

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

En ce qui concerne les titres correspondant à une détention inférieure à 20 %, l'influence notable exercée par SIPAREX

CROISSANCE constatée au vu des dispositions des pactes d'actionnaires (accès à une information privilégiée notamment), permet également, par dérogation à l'IAS 28, de comptabiliser la variation de juste valeur en résultat global de la période.

### 2.2 Goodwills

“Lors de la prise de contrôle d'une société, un écart d'acquisition est calculé par différence entre la juste valeur de la contrepartie remise et la somme des actifs et des passifs existants et éventuels de la société acquise évalués individuellement à leur juste valeur. Les coûts directement attribuables à la prise de contrôle sont comptabilisés en charge. A la date de prise de contrôle et pour chaque regroupement, le Groupe a la possibilité d'opter soit pour un goodwill partiel (se limitant à la quote-part acquise par le Groupe) soit pour un goodwill complet. Dans le cas d'une option pour la méthode du goodwill complet, les intérêts ne donnant pas le contrôle sont évalués à la juste valeur et le Groupe comptabilise un goodwill sur l'intégralité des actifs et passifs identifiables. Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2010 avaient été traités selon la méthode du goodwill partiel, seule méthode applicable.”

### 2.3 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

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

## 3 - Périmètre de consolidation

Société consolidante	Siège Social N° Siren	Activité	Nbre de mois pris en compte dans les comptes consolidés	% détention 31/12/2010	% de consolidation	Méthode
SIPAREX CROISSANCE	139 Rue Vendôme 69006 LYON 312 056 641 RCS Lyon	SCR	12	-	-	-

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

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

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

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

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

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

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

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

Composants	Durée d'utilité estimée
- Logiciels	12 mois
- Agencements et aménagements divers	8 ans
- Matériel de transport	3 à 5 ans
- Matériel de bureau	5 ans
- Mobilier	10 ans

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

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

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

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

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

#### 5.1 Actifs Financiers

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

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

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

##### 5.1.1 Actifs financiers à la Juste Valeur par résultat global (IAS 32 et 39)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- La valorisation selon les Multiples de résultats, consistant à capitaliser les résultats de l'entreprise, sera la méthodologie la plus fréquemment utilisée, et particulièrement adaptée pour l'évaluation des investissements dans des entreprises établies, profitables (ou intégrant des pertes ponctuelles retraitées pour obtention d'éléments normalisés), et qui évoluent en conformité avec les attentes initiales du Groupe, ou plus favorablement :

- avec application aux résultats de la Société (moyennes de résultats arrêtés ou prévisionnels, le cas échéant, retraités selon les principes IFRS), de multiples adaptés et raisonnables (PER, PCF, VE/EBIT, VE/EBITDA, VE/CA),
- pour la détermination de ces multiples, il est retenu une moyenne des cours de bourse sur 3 mois glissants,
- ces multiples émanant de sociétés comparables (et qui appliquent des principes comptables comparables, notamment au regard des IFRS),
- ce, en intégrant, le cas échéant, une diminution de valeur due à des éléments de fragilité, par exemple, résultant de la taille de la Société, du petit nombre d'hommes clé, d'une activité mono client ou mono produit, ou à d'autres éléments de fragilité identifiés.

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

Plus ponctuellement :

- la méthodologie des références sectorielles pourra être utilisée pour les entreprises appartenant à des secteurs spécifiques (faisant appel à des notions du type "prix par abonné", "prix par lit"),

- la méthodologie de l'actif net, consistant à déterminer une valeur d'actif par évaluation des composantes du bilan de l'entreprise, notamment envisageable en cas de cession d'actifs par "appartements", pourra être utilisée,

- exceptionnellement, d'autres méthodologies pourront être utilisées par le Groupe, lorsque les méthodologies ci-dessus ne sont pas appropriées,

- l'actualisation de flux de trésorerie relatifs à l'investissement peut être utilisée par le Groupe à des fins de valorisation des investissements, notamment pour des instruments de dette.

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

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

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

**Sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé ("cotées") :**

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

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

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

#### Mécanismes d'assurance du portefeuille de participations

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

#### 5.1.2 Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

## 5.1.3 Placements détenus jusqu'à leur échéance

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

## 5.1.4 Prêts et créances

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

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

## 5.2 - Passifs Financiers

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

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

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

De par la nature de son activité, la société est exposée à divers types de risques (crédit, liquidité et marché) pouvant affecter son portefeuille de participations (59,10 % de son actif total) ainsi que son portefeuille de placements et ses liquidités (39,74 % de son actif total).

### 5.3.1 Risque de crédit

Au 31 décembre 2010 le portefeuille de participations est composé de 36 lignes industrielles et commerciales "vivantes" (outre les participations financières et celles prises en co-investissement de fonds de Venture Capital) dont la plus importante représente 18,22 % de la juste valeur du portefeuille de participations.

Les dix principales participations représentent 58,27 % de la juste valeur du portefeuille de participations.

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

Les opérations faisant appel à un effet de levier lié à l'endettement (de type LBO par exemple) représentent 49,78 % de l'ensemble des investissements.

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

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

### a) Répartition sectorielle du portefeuille de participations au 31 décembre 2010 (en montants nets) :

Commerce & distribution	19,59 %
Etudes, conseil & assistance	16,51 %
Chimie & pharmacie	13,85 %
Bâtiment & génie civil	11,32 %
Confection & chaussures	7,61 %
Mécanique & travaux des métaux	7,02 %
Textile industriel	6,14 %
Services informatiques	4,57 %
Agroalimentaire	3,41 %
Equipement industriel	3,12 %
Électricité & électronique	2,87 %
Papier, bois & ameublement	2,85 %
Industries diverses	1,14%

### b) Répartition géographique du portefeuille de participations au 31 décembre 2010 (en montants nets) :

Grand Sud-Est	46,27 %
Nord & Nord-Est	17,72 %
Ile de France	13,07 %
Grand Ouest	10,27 %
International	12,67 % (uniquement en Europe)

### 5.3.2 Risque de liquidité

Les capitaux propres et passifs de l'état de la situation financière consolidée sont constitués à hauteur de 95,46 % 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 0,55 million d'euros à la date du 31 décembre 2010 (cf Note II sur l'état de la situation financière consolidée Actifs - §1 - Engagements donnés).

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

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

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

Actions évaluées au cours de Bourse (en K€)	Valeur d'acquisition	Juste Valeur au 31décembre 2009	Variation de juste valeur sur la période
Euronext et Alternext	224	59	- 24
<b>TOTAL</b>	<b>224</b>	<b>59</b>	<b>- 24</b>

Les investissements en titres de sociétés évaluées au cours de Bourse représentent 0,19 % de la juste valeur du portefeuille de participations : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

Les autres actifs financiers, représentant 37,12 % de la juste valeur du portefeuille de participations, peuvent être, indirectement et partiellement, affectés par le risque actions.

Parmi ceux-ci figurent, principalement, les actifs évalués par référence à des prix de transaction récentes ou en cours (7 millions d'euros soit 22,55 %) ainsi que des actifs évalués selon leur actif net (3,67 millions d'euros soit 11,79 %).

#### a) Actifs évalués par référence à des prix de transaction

Ils sont quasi exclusivement composés d'actifs dont la cession est en cours de négociation (6,93 millions d'euros soit 22,30 % de la juste valeur du portefeuille) : ces actifs peuvent être concernés par le risque actions mais dans des proportions difficiles à déterminer, le prix de cession étant tributaire de nombreux facteurs (parts de marché, notoriété, ...).

Par ailleurs, leurs évaluations intègrent une décote spécifique liée au risque de non faisabilité de l'opération.

### 5.3.3 Risque de marché

#### a - Risque actions

62,88 % (19,55 millions d'euros) de la juste valeur du portefeuille de participations (31,08 millions d'euros) sont évalués selon des multiples faisant appel à des critères boursiers.

La sensibilité aux évolutions des multiples boursiers des sociétés comparables peut être évaluée de la façon suivante : une hausse ou une baisse de 10 % des multiples boursiers aurait une incidence positive ou négative de 467 K€ sur la juste valeur du portefeuille.

La sensibilité du résultat global de la société à une baisse de 10 % du portefeuille d'actions cotées détenues évaluées selon leurs cours boursiers, par rapport à sa juste valeur au 31 décembre 2010, ressort à 6 K€.

#### b) Actifs évalués selon l'actif net

Il s'agit quasi-exclusivement de fonds d'investissements évalués à leur valeur liquidative et principalement de deux FCPR gérés par le Groupe SIPAREX (85,48 % du montant total de ces actifs).

La quote-part des sous-jacents du premier de ces deux fonds évalués selon la méthode des multiples de résultat ressort à 37,50 % correspondant à un impact de 0,03 million d'euros en cas de variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode.

La quote-part des sous-jacents du second de ces deux fonds évalués selon la méthode des multiples de résultat ressort à 53,10 % correspondant à un impact de 0,05 million d'euros en cas de variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode.

Ainsi, une variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode entraînerait un impact de 0,08 million d'euros (0,24 % de la juste valeur du portefeuille).

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

## b - Risque de taux

Les placements de trésorerie sont réalisés sur des supports à taux variable.

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

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

## c - Risque de change

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas d'engagement de souscription en devises au 31 décembre 2010.

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

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

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

valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. Tous leurs composants sont évalués à leur juste valeur par l'état du résultat global.

## 7 - Actions propres (IAS 32)

Conformément à la norme IAS 32, toutes les actions propres détenues par SIPAREX CROISSANCE sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Aucun

gain ou aucune perte n'est comptabilisé dans l'état du résultat global lors de la cession, de la dépréciation ou de l'annulation des actions propres.

## 8 - Provisions (IAS 37)

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

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

## 9 - Avantages au personnel (IAS 19)

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

- les avantages à court terme, tels les salaires, cotisations de sécurité sociales, les primes payables dans les douze mois de la clôture de l'exercice,
- les avantages à long terme (primes et rémunérations payables douze mois ou plus à la clôture de l'exercice),
- les indemnités de fin de contrat de travail,

- les avantages postérieurs à l'emploi, classés eux-mêmes en deux catégories décrites ci-après : les régimes à prestations définies et les régimes à cotisations définies.

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

## **10 - Paiements en actions (IFRS 2)**

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

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

## **11 - Impôts sur le résultat (IAS 12)**

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

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

La loi de Finances pour 2001 a modifié le régime fiscal des sociétés de capital risque. Ces dernières pouvaient opter pour le

nouveau régime des sociétés de capital risque avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2001. Les sociétés, qui ont opté pour ce nouveau régime en vigueur, sont désormais totalement ou quasi totalement exonérées d'impôt sur les sociétés. En cas d'exonération complète, il n'existe plus de situation fiscale latente à l'état de la situation financière consolidée de clôture.

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

## **12 - Résultat net par action (IAS 33)**

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

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

Aucun instrument dilutif n'étant en circulation au 31 décembre 2010, le résultat dilué par action est égal au résultat par action à cette date.

## **13 - Information sectorielle (IFRS 8)**

Le système de reporting interne utilisé par la Gérance pour mesurer la performance financière de SIPAREX CROISSANCE

correspond au suivi de l'activité de capital développement, considérée comme un secteur d'activité unique.

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

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

L'actif net consolidé par action de SIPAREX CROISSANCE ressort à 24,93 euros au 31 décembre 2010 contre 23,26 euros au 31 décembre 2009.

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

### II - Notes sur l'état de la situation financière consolidée actifs (en milliers d'euros)

#### 1 – Actifs financiers évalués à la Juste Valeur

Evolution du portefeuille de participations	31/12/2008	Variation	31/12/2009	Variation	31/12/2010
Méthode des multiples de résultat	31 469	- 1 022	30 447	- 10 960	19 487
Par référence à des prix de transactions récentes	20 515	- 12 133	8 382	- 1 373	7 009
A l'actif net (dont participations dans des fonds)	5 376	- 444	4 932	- 1 266	3 666
Sociétés cotées	57	806	863	- 804	59
Autres méthodes	1 058	- 125	933	- 625	308
Comptes courants aux participations	70	- 52	18	- 18	-
Autres titres	897	- 132	765	- 210	555
<b>TOTAL</b>	<b>59 442</b>	<b>- 13 102</b>	<b>46 340</b>	<b>- 15 256</b>	<b>31 084</b>

#### Engagements donnés

##### - Garanties sur cessions de titres

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

Dates d'échéance	Montants au 31/12/10
31/03/2011	3 K€
31/07/2011	7 K€
31/12/2011	82 K€
29/12/2013	117 K€
30/11/2014	342 K€
<b>TOTAL</b>	<b>551 K€</b>

##### - Engagements de cession

Néant.

##### - Autres engagements donnés

La société SIPAREX CROISSANCE s'est engagé, 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€.

#### Engagements reçus

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 279 K€ et bénéficia, à ce titre, du nantissement des actions cédées.

#### Autres engagements reçus et donnés liés aux participations du portefeuille

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

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

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

## 2 – Autres Actifs financiers

Etat des créances :	Montant brut	à 1 an au plus	à + d'1 an
Autres Actifs financiers	567	202	365
<b>TOTAL</b>	<b>567</b>	<b>202</b>	<b>365</b>

## 3 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2008	Variation	31/12/2009	Variation	31/12/2010
SICAV CT -FCP CT et Comptes à terme	11 789	672	12 461	- 11 965	496
Disponibilités	3 954	6 404	10 358	10 047	20 405
<b>TOTAL</b>	<b>15 743</b>	<b>7 076</b>	<b>22 819</b>	<b>- 1 918</b>	<b>20 901</b>

## III - Notes sur l'état de la situation financière consolidée – Capitaux propres et passifs (en milliers d'euros)

### 1 – Capitaux Propres

#### 1.1 Composition du capital social

CAPITAL SOCIAL :	Nombre d'actions 0	Nombre d'actions B
Titres en début d'exercice	2 866 736	3 180
Titres émis	-	-
Titres annulés (OPRA)	851 063	-
Titres en fin d'exercice	2 015 673	3 180
Valeur nominale	15 €	15 €

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

Les actions "B" sont des actions de catégorie conférant des dividendes privilégiés qui se substituent à une partie de la rémunération aléatoire versée à la gérance (cf paragraphe VI-1). Ces actions sont détenues par votre Gérant ou des salariés actuels ou anciens de ce dernier.

#### 1.2 - Actions propres

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

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

### 2 – Provisions non courantes

Aucune provision n'a été constatée au bilan de la société SIPAREX CROISSANCE au 31 décembre 2010.

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, l'audience du 16 février 2011 ayant décidé d'un renvoi au 15 juin 2011.

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.

Cette affaire est pendante devant le Tribunal de Commerce d'Auch, la prochaine audience étant fixée au 18 mars 2011.

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas estimé utile, après avoir pris l'avis de ses conseils, de constituer de provisions 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.

### 3 - Dettes courantes

Etat des dettes	Montant	A 1 an au +	+ 1 an - 5 ans	A + de 5 ans
Etablissements de crédit	12	12	-	-
Fournisseurs	797	797	-	-
Dettes fiscales & sociales	124	124	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>933</b>	<b>933</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### Engagements financiers reçus

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

Elle n'a fait l'objet d'aucune utilisation au cours de cet exercice.

### 4 - Dettes rattachées au portefeuille

Etat des dettes	Montant	A 1 an au +	+ 1 an - 5 ans	A + de 5 ans
Dettes rattachées au portefeuille	1 452	152	1 300	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 452</b>	<b>152</b>	<b>1 300</b>	<b>-</b>

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

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

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

### IV - Notes sur l'état du résultat global (en milliers d'euros)

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

#### 1 - Revenus courants des actifs financiers évalués à la Juste Valeur (portefeuille de participations)

	31/12/2010	31/12/2009
Dividendes	815	864
Intérêts sur OC et primes de non conversion	291	58
Divers	- 67	- 126
<b>TOTAL</b>	<b>1 039</b>	<b>796</b>

#### 2 - Écart de valorisation sur cessions de la période et variation de la Juste Valeur du portefeuille de participations de fin de période

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

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

Ces agrégats correspondent à :

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

Ils ont évolué comme suit :

	31/12/2010	31/12/2009
Ecart de valorisation sur cession de la période :		
Prix de cession des participations cédées	18 697	10 292
Précédente valorisation des participations cédées	13 497	8 138
Ecarts de valorisation favorables sur cessions	5 200	2 154
Prix de cession des participations cédées	1 124	65
Précédente valorisation des participations cédées	1 402	82
Ecarts de valorisation défavorables sur cessions	- 278	- 17
Ecarts de valorisation sur cessions de la période	4 922	2 137
Evolution de la valorisation du portefeuille :		
Variation d'évaluation du portefeuille de participation détenu en fin de période	1 754	- 208
Dévalorisation du portefeuille conso (correspondant aux dotations aux provisions sociales)	- 2 959	- 5 017
Revalorisation du portefeuille conso (correspondant aux reprises sur provisions sociales)	606	367
Variation de la Juste Valeur du portefeuille de fin de période	- 599	- 4 858

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

### **3 - Résultat de la trésorerie et équivalents de trésorerie**

	31/12/2010	31/12/2009
Certificats de dépôts et comptes à terme	36	128
SICAV CT et FCP CT	0	16
Disponibilités	21	15
Reprises sur provisions liés aux placements	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>57</b>	<b>159</b>

### **4 - Autres produits et charges et redevances de marque**

	31/12/2010	31/12/2009
Divers produits et charges	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

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

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

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

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

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

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

IS	Néant
<b>TOTAL</b>	<b>Néant</b>



## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

### V - Autres informations

#### 1 - Rémunérations des organes de direction (IAS 24)

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

#### 2 - Effectif moyen

Effectif moyen :

Cadres	3
Employés	3
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>

#### 3 - Entreprises liées

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

Montant des créances et dettes relatives aux entreprises liées (en milliers d'euros)	Créances	Dettes
SIGEFI	—	379
Refacturations des dépenses et moyens mis à disposition par SIGEFI (en milliers d'euros)		
Ajustement de la rémunération forfaitaire	- 377	

#### 4 - Evènements postérieurs à l'arrêté de la clôture

Aucun évènement majeur postérieur à l'arrêté des comptes n'est à signaler.

## VI - Notes sur la rémunération des organes de direction

### 1 - Rémunération de la gérance de SIPAREX CROISSANCE

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

Les modalités de sa rémunération forfaitaire sont restées identiques à celles fixées par l'Assemblée Générale du 25 juin 1998 et modifiées par les Assemblées Générales des 18 mai 1999 et 27 avril 2000.

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

L'Assemblée Générale du 22 mai 2002 a décidé d'inclure dans les charges dites structurelles la cotisation annuelle versée au

CLUB SIPAREX, correspondant à 0,1 % des capitaux propres moyens de la Société. Cette modification a pris effet à compter de l'exercice 2002.

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

Le renouvellement du mandat de la Gérance sera proposé à la prochaine Assemblée de la Société.

#### 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 31/12/2009 (en K€)	Au 31/12/2010 (en K€)
Charges opérationnelles	1 261	1 021
Charges structurelles (Charges propres)	823	751
Charges de fonctionnement brutes	2 084	1 772
Total des produits et débours	(7)	-
Charges de fonctionnement nettes (avant rémunération aléatoire)	2 077	1 772

Au cours de l'exercice, les charges opérationnelles se sont élevées à 1 021 K€ ; compte tenu de l'absence de charge et produit exceptionnels, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 1 021 K€.

Cette somme de 1 021 K€ correspond au taux de 2,35 % appliqué à la moyenne des capitaux propres de la Société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$43 451 \text{ K€} \times 2,35 \% = 1 021 \text{ K€}$$

Par ailleurs, la Société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participation pour un montant total de 69 K€ non inclus dans les charges opérationnelles et structurelles mentionnées ci-dessus.

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

### 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 dépends des actionnaires de SIPAREX CROISSANCE.

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

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

- de retenir comme assiette de calcul, jusqu'à l'extinction de SIPAREX CROISSANCE, à laquelle s'applique le taux de rendement minimum déclenchant la rémunération aléatoire, les capitaux propres sociaux de la Société constatés au 31 décembre 2004.

- que le résultat net servant de référence au calcul de la rémunération aléatoire soit corrigé des plus ou moins values nettes d'impôt sur les sociétés constatées sur la cession de la société SPM SIPAREX SAS, détentrice de la marque "SIPAREX", et donc d'aménager la définition de "Résultat Net" contenue à l'article 12.III des statuts, pour les seuls besoins de calcul de la rémunération aléatoire et des dividendes prioritaires attachés aux actions de catégorie "B" (mais pas pour le calcul de la rémunération forfaitaire définie par l'article 12.III des statuts).

- de "figer" le taux de référence (taux minimum de rendement déclenchant le bonus) pour la vie résiduelle de la Société à 5,31 %.

Le résultat de cet exercice associé à ceux des deux précédents exercices n'atteint pas le résultat minimum au delà duquel une rémunération aléatoire est due.

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

Les porteurs d'actions de catégorie "B" sont :

- SIGEFI : Président de la Gérance,
- Monsieur Dominique NOUVELLET : Président de SIGEFI (Gérant de SIPAREX CROISSANCE) jusqu'en juillet 2009,
- Monsieur Benoît METAIS : Membre du directoire de SIGEFI, co-président du comité exécutif du pôle Capital Développement Transmission,
- Monsieur Bertrand RAMBAUD : Président de SIGEFI, co-président du comité exécutif du pôle Capital Développement Transmission,
- Monsieur Pierre RISPOLI : Directeur Général Adjoint de SIGEFI (jusqu'en octobre 2008).

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

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

## VII - Honoraires des Contrôleurs légaux des Comptes

	2009	2010
	KMPG Audit	Grant Thornton
TOTAL	60 236	59 379
	KMPG Audit	Grant Thornton
	53 948	52 738

## VIII - Renseignements concernant les filiales et les participations et inventaire des valeurs mobilières (en euros)

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

**IX - Tableau de variation des capitaux propres consolidés** (format IFRS, en milliers d'euros)

	Capital	Primes et réserve légale	Réserve consolidées	Résultat de l'exercice	Autres capitaux propres	Total capitaux propres
		Groupe	Minoritaires	Groupe	part des minoritaires	part du groupe
Capitaux propres au 1er janvier 2009	42 263	7 763	26 935	57	- 4 251	- 148
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)	786		- 786			
Dividendes versés		- 2 061				
Droits de l'associé commandité		- 33				
Actions d'autocontrôle		21				
Affectation du résultat 2008		- 4 251	- 12	4 251	12	
Actions d'autocontrôle			- 3 910	- 9		
Résultat au 31 décembre 2009					- 9	- 3 910
Capitaux propres au 31 décembre 2009	43 049	7 763	19 825	45	- 3 910	- 105
Annulation d'actions (OPRA)	- 12 766	- 494	- 6 740			
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)						
Réduction Réserve Légale		- 3 067	3 067			
Dividendes versés					-	-
Droits de l'associé commandité		- 11				- 11
Actions d'autocontrôle		8			3	11
Affectation du résultat 2009		- 3 910	- 9	3 910	9	-
Variation périmètre			- 36			- 36
Résultat au 31 décembre 2010				3 585		3 585
Capitaux propres au 31 décembre 2010	30 283	4 202	12 239	- 3 585	- 102	50 209
					-	
						50 209

## X - Tableau des flux de trésorerie consolidés SIPAREX CROISSANCE

(en milliers d'euros)	31/12/10 Montant	31/12/09 Montant
Résultat consolidé de la période	3 585	- 3 919
Dotations aux amortissements et provisions sur actifs(hors TIAP)	17	50
Reprises de provisions sur actifs (hors TIAP)	-	-
Variation des actifs et passifs non liés à l'activité opérationnelle	- 607	380
Acquisition / cession d'immobilisations	10	55
Total Flux de trésorerie d'exploitation	- 580	485
<u>Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle</u>		
Prises de participations (TIAP)	- 77	- 56
Autres décaissements liés à l'activité (hors TIAP)	-	-
Variation de Dettes liées à des participations	- 174	- 636
Variation périmètre	- 141	-
Prix de cession des participations	19 821	10 358
Variation de Créances liées au portefeuille	- 29	154
Variation d'évaluation du portefeuille de participation en fin de période	599	4 858
Écart entre le prix des participations cédées pendant la période et leur dernière évaluation	- 4 922	- 2 137
Total Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle :	15 077	12 540
<u>Flux de trésorerie de financement</u>		
<b>Variation de capital et autres fonds propres :</b>		
Rachats d'actions "O" (OPRA OPAS)	- 20 000	-
Rachats / Cessions d'actions propres	11	64
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère (actions "O" et "B")	0	- 2 061
Dividende restant à payer	-	-
Droits de l'Associé Commandité	- 11	- 33
Total Flux de trésorerie de financement	- 20 000	- 2 030
Augmentation (diminution) de la trésorerie	- 1 918	7 076
Trésorerie en début de période	22 819	15 743
Trésorerie en fin de période	20 901	22 819



**Siparex**  
*Siparex Croissance*

---

139, rue Vendôme - 69477 Lyon cedex 06  
Tél. : +33 (4) 72 83 23 23 - Fax : +33 (4) 72 83 23 00  
[www.siparexcroissance.com](http://www.siparexcroissance.com)

## **2 – Rapport financier 1<sup>er</sup> semestre 2011**

# SIPAREX CROISSANCE

Société en commandite par actions au capital de 18 832 425 €

Siège social : 139, rue Vendôme - 69006 - LYON

312 056 641 RCS LYON

Exercice social du 1er janvier au 31 décembre

## A.- Comptes semestriels consolidés

### I. - ETATS DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE COMPARÉS

(en milliers d'euros)

ACTIFS	30/06/11	31/12/10	30/06/10	CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Autres Immobilisations	10	19	27	Capitaux propres part du groupe dont capital et réserves dont résultat	33 571 30 121 3 450	50 209 46 624 3 585	48 622 46 591 2 031
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>10</b>	<b>19</b>	<b>27</b>	Capitaux propres intérêts minoritaires dont réserves minoritaires dont résultat	-	-	-
Actifs financiers évalués à la juste valeur	27 322	31 084	36 633	<b>Total capitaux propres</b>	<b>33 571</b>	<b>50 209</b>	<b>48 622</b>
Autres actifs financiers	538	566	193	Provisions			
Dividendes et intérêts sur portefeuille à percevoir	396	25	411	<b>Total des passifs non courants</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 173	20 901	13 511	Dettes courantes Dette Impôt société Dettes rattachées au portefeuille Autres dettes	688 1 180	933 1 452	592 1 560
<b>Total des actifs courants</b>	<b>35 429</b>	<b>52 576</b>	<b>50 748</b>	<b>Total des passifs courants</b>	<b>1 868</b>	<b>2 386</b>	<b>2 152</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>35 439</b>	<b>52 595</b>	<b>50 775</b>	<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>	<b>35 439</b>	<b>52 595</b>	<b>50 775</b>

## II. - ETATS DU RESULTAT GLOBAL COMPARES

(en milliers d'euros)

	30,06,11	31,12,10	30,06,10
<b>Revenus courants du portefeuille de participations</b>			
Dividendes	395	815	737
Intérêts d'OC et Primes de non conversion	69	291	100
Divers intérêts	12	-67	-116
<b>Revenus courants du portefeuille de participations</b>	<b>476</b>	<b>1 039</b>	<b>721</b>
<b>Résultat de cessions de participations :</b>			
Prix de cession des participations cédées	7 323	18 697	10 872
Précédente valorisation des participations cédées	7 157	13 497	8 345
<b>Ecarts de valorisation favorable sur cessions</b>	<b>166</b>	<b>5 200</b>	<b>2 527</b>
Prix de cession des participations cédées	197	1 124	958
Précédente valorisation des participations cédées	296	1 402	1 104
<b>Ecarts de valorisation défavorables sur cession</b>	<b>- 99</b>	<b>- 278</b>	<b>- 146</b>
<b>Ecart de valorisation sur cessions de la période</b>	<b>67</b>	<b>4 922</b>	<b>2 381</b>
<b>Evolution de la valorisation du portefeuille de participations :</b>			
Variation d'évaluation du portefeuille de participations détenu en fin de période	2 348	1 754	1 123
Dévalorisation du portefeuille consolidé	-451	-2 959	-1 613
Revalorisation du portefeuille consolidé	1 676	606	150
<b>Variation de la juste valeur du portefeuille de participations de fin de période</b>	<b>3 573</b>	<b>- 599</b>	<b>- 340</b>
Charges liées aux cessions de participations	-86	-69	-36
Autres	7	7	7
<b>Résultats du portefeuille de participations</b>	<b>4 030</b>	<b>5 300</b>	<b>2 733</b>
<b>Revenus courants des autres actifs financiers</b>	<b>56</b>	<b>59</b>	<b>39</b>
<b>Résultats des autres actifs financiers</b>	<b>56</b>	<b>59</b>	<b>39</b>
<b>Résultats des actifs financiers évalués à la juste valeur</b>	<b>4 086</b>	<b>5 359</b>	<b>2 772</b>
Charges structurelles	-	273	-
Forfait de gestion	-	395	-
Cession de la marque SIPAREX			
autres charges			
Autres produits	32		4
Rémunération aléatoire			
Impôt sur les sociétés			
<b>RESULTAT NET</b>	<b>3 450</b>	<b>3 585</b>	<b>2 031</b>
Autres éléments du résultat global de la période net d'impôts			
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>	<b>3 450</b>	<b>3 585</b>	<b>2 031</b>
<b>dont part des minoritaires</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>dont part du groupe</b>	<b>3 450</b>	<b>3 585</b>	<b>2 031</b>

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

2,75

1,78

1,01

### III - Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	30/06/11	31/12/10	30/06/10
<b>Résultat consolidé de la période</b>	3 450	3 585	2 031
Dotations aux amortissements et provisions sur actifs(hors TIAP)	8	17	9
Reprises de provisions sur actifs (hors TIAP)			
Variation des actifs et passifs non liés à l'activité opérationnelle	-215	-607	-574
Acquisition / cession d'immobilisations	0	10	2
<b>Total Flux de trésorerie d'exploitation</b>	-207	-580	-563
<b>Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle:</b>			
Prises de participations (TIAP)	-55	-77	-69
Autres décaissements liés à l'activité (hors TIAP)			
Variation de Dettes liées à des participations	-272	-174	-66
Variation périmètre		-141	-141
Prix de cession des participations	7 520	19 821	11 830
Variation de Créances liées au portefeuille	-435	-29	-256
Variation d'évaluation du portefeuille de participation en fin de période	-3 573	599	340
Ecart entre le prix des participations cédées pendant la période et leur dernière évaluation	-67	-4 922	-2 381
<b>Total Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle:</b>	3 117	15 077	9 257
<b>Flux de trésorerie de financement</b>			
<b>Variation de capital et autres fonds propres:</b>			
Rachats d'actions O (OPRA OPAS)	-20 000	-20 000	-20 000
Rachats/ Cessions d'actions propres	-25	11	-22
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère (actions "O" et "B")		0	0
Dividende restant à payer			
Droits de l'associé commandité	-63	-11	-11
<b>Total Flux de trésorerie de financement</b>	-20 088	-20 000	-20 033
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>	-13 728	-1 918	-9 308
<b>Trésorerie en début de période</b>	20 901	22 819	22 819
<b>Trésorerie en fin de période</b>	7 173	20 901	13 511

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

	Capital	Primes et Réserve légale	Réserves		Résultat de l'exercice		Autres	Total capitaux propres	Total capitaux propres	Total des capitaux propres
Capitaux propres au 1er janvier 2010	43 049	7 763	19 825	45	- 3 910	- 9	- 105	36	66 624	66 660
Annulation d'actions (OPRA)	- 12 766	- 494	- 6 740						20 000	20 000
Réduction Réserve Légale		- 3 067	3 067							
Dividendes versés			- 11						-	-
Droits de l'associé commandité			8						11	11
Actions d'autocontrôle			- 3 910	- 9	3 910	9	3		11	11
Affectation du résultat 2009				- 36	3 585				-	-
Variation périmètre								36		36
Résultat au 31 décembre 2010									3 585	3 585
Capitaux propres au 31 décembre 2010	30 283	4 202	12 239	-	3 585	-	- 102	-	50 209	50 209
Annulation d'actions (OPRA)	- 11 450	- 443	- 8 107						20 000	20 000
Réduction Réserve Légale		- 1 145	1 145						-	-
Dividendes versés			- 63						-	-
Droits de l'associé commandité			5						63	63
Actions d'autocontrôle			- 3 585		- 3 585		30		25	25
Affectation du résultat 2010									-	-
Résultat au 30 juin 2011									3 450	3 450
Capitaux propres au 30 juin 2011	18 833	2 615	8 803	-	3 450	-	- 132	-	33 571	33 571

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

**V - ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS**

Les états financiers consolidés de la Société au 30 juin 2011 comprennent la Société SIPAREX CROISSANCE et les sociétés, dans lesquelles SIPAREX CROISSANCE n'exerce pas le contrôle directement ou indirectement, qui sont comptabilisées à leur Juste Valeur (« fair value ») par l'état du résultat global (l'ensemble désigné comme « le Groupe »).

Les comptes consolidés de la période se caractérisent par un montant total de l'état de la situation financière consolidée de 35 439 K€ et un résultat global positif de 3 450 K€.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes consolidés qui ont été établis et arrêtés définitivement le 22 juillet 2011 par la Gérance.

## I - REGLES ET METHODES COMPTABLES

### 1 - Rappel

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les *IFRS* telles qu'adoptées dans l'Union Européenne avant le 30 juin 2011. Ils ne prennent donc pas en compte les normes et interprétations publiées par l'IASB au 30 juin 2011 mais non encore adoptées par l'Union Européenne à cette date, ni les normes et interprétations approuvées par l'Union Européenne avant l'arrêté des comptes de la période, mais dont l'application n'est pas obligatoire au 30 juin 2011.

#### **Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2011:**

IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres  
Amendements à IFRIC 14 – Paiements d'avance d'exigences de financement minimal  
Amendements à IAS 32 – Classement des droits de souscription d'un montant fixe d'actions pour un montant fixe de devises  
IAS 24 Révisée – Information relative aux parties liées  
Améliorations annuelles des IFRS (mai 2010)  
Amendement à IFRS 1 – Exemption limitée à la présentation d'informations comparatives relatives à IFRS 7 (janvier 2010)

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

#### **Normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables par anticipation aux comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2011:**

Amendements à IFRS 7\* – Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers  
Amendements à IAS 1\* – Présentation des autres éléments du résultat global  
IFRS 12\* – Informations à fournir sur l'implication avec d'autres entités  
IFRS 13\* – Evaluation à la juste valeur  
\* non encore adoptées par l'Union Européenne

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

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

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

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

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

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

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

### **2.1 Méthode de consolidation**

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

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

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

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

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

### **2.2 Goodwills**

« Lors de la prise de contrôle d'une société, un écart d'acquisition est calculé par différence entre la juste valeur de la contrepartie remise et la somme des actifs et des passifs existants et éventuels de la société acquise évalués individuellement à leur juste valeur. Les coûts directement attribuables à la prise de contrôle sont comptabilisés en charge. A la date de prise de contrôle et pour chaque regroupement, le Groupe a la possibilité d'opter soit pour un goodwill partiel (se limitant à la quote-part acquise par le Groupe) soit pour un goodwill complet. Dans le cas d'une option pour la méthode du goodwill complet, les intérêts ne donnant pas le contrôle sont évalués à la juste valeur et le Groupe comptabilise un goodwill sur l'intégralité des actifs et passifs identifiables. Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2010 avaient été traités selon la méthode du goodwill partiel, seule méthode applicable. »

### **2.3 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés**

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

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

### 3 Périmètre de consolidation

<u>Société consolidante</u>	<u>Siège Social N° Siren</u>	<u>Activité</u>	<u>Nombre de mois pris en compte dans les comptes consolidés</u>	<u>% détention 30/06/2011</u>	<u>% de consolidation</u>	<u>Méthode</u>
SIPAREX CROISSANCE	139 Rue Vendôme 69006 LYON 312 056 641 RCS Lyon	SCR	6	-	-	-

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

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

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

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

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

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

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

Composants	Durée d'utilité estimée
• Logiciels.....	..... 12 mois
• Agencements et aménagements divers .....	..... 8 ans
• Matériel de transport .....	..... 3 à 5 ans
• Matériel de bureau .....	..... 5 ans
• Mobilier .....	..... 10 ans

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

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

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

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

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

## **5.1 Actifs Financiers**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Plus ponctuellement :

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

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

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

Par ailleurs, 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.

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

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

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

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

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

### **Mécanismes d'assurance du portefeuille de participations**

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

#### **5.1.2 Actifs financiers disponibles à la vente**

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

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

#### **5.1.3 Placements détenus jusqu'à leur échéance**

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

#### **5.1.4 Prêts et créances**

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

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

### **5.2 Passifs Financiers**

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

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

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

De par la nature de son activité, la société est exposée à divers types de risques (crédit, liquidité et marché) pouvant affecter son portefeuille de participations (77,10 % de son actif total) ainsi que son portefeuille de placements et ses liquidités (20,24 % de son actif total).

#### **5.3.1 Risque de crédit**

Au 30 juin 2011 le portefeuille de participations est composé de 32 lignes industrielles et commerciales « vivantes » (outre les participations financières et celles prises en co-investissement de fonds de Venture Capital) dont la plus importante représente 10,26 % de la juste valeur du portefeuille de participations.

Les dix principales participations représentent 55,08 % de la juste valeur du portefeuille de participations.

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

Les opérations faisant appel à un effet de levier lié à l'endettement (de type LBO par exemple) représentent 44,43 % de l'ensemble des investissements.

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

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

##### a) Répartition sectorielle du portefeuille de participations au 30 juin 2011 (en montants nets)

Commerce & distribution : 22,76 %  
Bâtiment & génie civil : 12,94 %  
Etudes, conseil & assistance : 12,35 %  
Mécanique & travaux des métaux : 9,30 %  
Confection & chaussures : 8,65 %  
Chimie & pharmacie : 7,49 %  
Textile industriel : 6,63 %  
Services informatiques : 4,96%  
Equipement industriel : 3,93 %  
Agroalimentaire : 3,68 %  
Électricité & électronique : 3,11 %  
Papier, bois & ameublement : 2,51%  
Industries diverses : 1,23%  
Plastique : 0,46 %

##### b) Répartition géographique du portefeuille de participations au 30 juin 2011 (en montants nets)

Grand Sud-Est : 45,50 %  
Nord & Nord-Est : 18,98 %  
International : 14,02 % (uniquement en Europe)  
Grand Ouest : 13,97 %  
Île de France : 7,53 %

#### **5.3.2 Risque de liquidité**

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

Les capitaux propres et passifs de l'état de la situation financière consolidée sont constitués à hauteur de 94,73% 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 0,55 million d'euros à la date du 30 juin 2011 (cf Note II sur l'état de la situation financière consolidée Actifs - §1 - Engagements donnés).

La société SIPAREX CROISSANCE bénéficie d'une ligne de crédit d'un montant total de 2,30 millions d'euros consentie par la Caisse d'Epargne Rhône Alpes, dont l'échéance se situe 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.

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

### **5.3.3 Risque de marché**

#### **a - Risque actions**

77,42 % (21,15 millions d'euros) de la juste valeur du portefeuille de participations (27,32 millions d'euros) sont évalués selon des multiples faisant appel à des critères boursiers.

La sensibilité aux évolutions des multiples boursiers des sociétés comparables peut être évaluée de la façon suivante : une hausse ou une baisse de 10 % des multiples boursiers aurait une incidence positive ou négative de 941 K€ sur la juste valeur du portefeuille.

La sensibilité du résultat global de la société à une baisse de 10 % du portefeuille d'actions cotées détenues évaluées selon leurs cours boursiers, par rapport à sa juste valeur au 30 juin 2011, ressort à 7 K€

Actions évaluées au cours de Bourse (en K€)	Valeur d'acquisition	Juste valeur au 30 juin 2011	Variation de juste valeur sur la période
Eurolist et Alternext	256	69	10
TOTAL	256	69	10

Les investissements en titres de sociétés évaluées au cours de bourse représentent 0,25 % de la juste valeur du portefeuille de participations : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

Les autres actifs financiers, représentant 22,58 % de la juste valeur du portefeuille de participations, peuvent être, indirectement et partiellement, affectés par le risque actions.

Parmi ceux-ci figurent, principalement, les actifs évalués par référence à des prix de transaction récentes ou en cours (1,79 million d'euros soit 6,55 %) ainsi que des actifs évalués selon leur actif net (3,6 millions d'euros soit 13,18 %).

a) Actifs évalués par référence à des prix de transaction

Ils sont composés, notamment, d'actifs dont la cession est en cours de négociation (0,71 million d'euros soit 2,60 % de la juste valeur du portefeuille) : ces actifs peuvent être concernés par le risque actions mais dans des proportions difficiles à déterminer, le prix de cession étant tributaire de nombreux facteurs (parts de marché, notoriété, ...).

Par ailleurs, leurs évaluations intègrent une décote spécifique liée au risque de non faisabilité de l'opération.

b) Actifs évalués selon l'actif net

Il s'agit quasi-exclusivement de fonds d'investissements évalués à leur valeur liquidative et principalement de deux FCPR gérés par le Groupe SIPAREX (89,61 % du montant total de ces actifs).

La quote-part des sous-jacents du premier de ces deux fonds évalués selon la méthode des multiples de résultat ressort à 37,4 % correspondant à un impact de 0,04 million d'euros en cas de variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode.

La quote-part des sous-jacents du second de ces deux fonds évalués selon la méthode des multiples de résultat ressort à 52,30 % correspondant à un impact de 0,09 million d'euros en cas de variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode.

Ainsi, une variation de 10 % des évaluations réalisées selon cette méthode entraînerait un impact de 0,13 million d'euros (0,48% de la juste valeur du portefeuille).

**b - Risque de taux**

Les placements de trésorerie sont réalisés sur des supports à taux variable.

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

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

**c - Risque de change**

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas d'engagement de souscription en devises au 30 juin 2011.

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

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

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes courants bancaires, les parts d'OPCVM de trésorerie, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. Tous leurs composants sont évalués à leur juste valeur par l'état du résultat global.

## **7 - Actions propres (IAS 32)**

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

## **8 - Provisions (IAS 37)**

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

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

## **9 - Avantages au personnel (IAS 19)**

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

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

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

## **10 - Paiements en actions (IFRS 2)**

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

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

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

**11 - Impôts sur le résultat (IAS 12)**

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

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

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

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

**12 - Résultat net par action (IAS 33)**

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

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

Aucun instrument dilutif n'étant en circulation au 30 juin 2011, le résultat dilué par action est égal au résultat par action à cette date.

**13 - Information sectorielle (IFRS 8)**

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

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

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

L'actif net consolidé par action de SIPAREX CROISSANCE ressort à 26,87 euros au 30 juin 2011 contre 24,07 euros au 31 décembre 2010 après affectation des résultats et dilution liée à l'OPRA réalisée en avril 2011.

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

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

**1 – Actifs financiers évalués à la juste valeur**

<b><u>Evolution du portefeuille de participations</u></b>	30/06/2010	Variation	31/12/2010	Variation	30/06/2011
Méthode des multiples de résultat	25 944	-6 457	19 487	1 597	21 084
Par référence à des prix de transactions récentes	5 558	1 451	7 009	-5 217	1 792
A l'actif net (dont participations dans des fonds)	3 831	-165	3 666	-66	3 600
Sociétés cotées	365	-306	59	10	69
Autres méthodes	484	-176	308	0	308
Autres titres	451	104	555	-85	470
<b>TOTAL</b>	<b>36 633</b>	<b>-5 549</b>	<b>31 084</b>	<b>-3 761</b>	<b>27 322</b>

**Engagements donnés**

- Garanties sur cessions de titres

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

Dates d'échéance	Montants au 30/06/2011
31/07/2011	7 K€
31/12/2011	82 K€
29/12/2013	117 K€
30/11/2014	342 K€
<b>TOTAL</b>	<b>548 K€</b>

- Engagements de cession

Néant

- Autres engagements donnés

La société SIPAREX CROISSANCE s'est engagé, 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€

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

**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 279 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 compléments ou révisions de prix, des mécanismes de conversion d'obligations et des modalités de sortie à échéance.

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

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

**2 – Autres Actifs financiers**

<u>Etat des créances</u>	Montant	à 1 an au plus	à plus d'1 an
Autres Actifs financiers	538	293	245
<b>TOTAL</b>	<b>538</b>	<b>293</b>	<b>245</b>

**3 – Trésorerie et équivalents de trésorerie**

	30/06/10	Variation	31/12/2010	Variation	30/06/2011
SICAV CT -FCP CT et Comptes à terme	496		496	3	499
Disponibilités	13 015	7 390	20 405	-13 731	6 674
<b>TOTAL</b>	<b>13 511</b>	<b>7 390</b>	<b>20 901</b>	<b>-13 728</b>	<b>7 173</b>

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

**1 – Capitaux Propres**

**1.1 Composition du capital social**

<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>Nombre d'actions O</b>	<b>Nombre d'actions B</b>
Titres en début d'exercice	2 015 673	3 180
Titres émis		
Titres annulés (OPRA)	763 358	
	-----	-----
Titres en fin d'exercice	1 252 315	3 180
Valeur nominale	15,00 €	15,00 €

Les 763 358 titres annulés en avril 2011 ont été apportés par les actionnaires dans le cadre d'une OPRA pour un montant total de 20 millions d'euros, sur la base d'un prix de rachat par action de 26,20 €

Les actions B sont des actions de catégorie conférant des dividendes privilégiés qui se substituent à une partie de la rémunération aléatoire versée à la gérance (cf paragraphe VI-1). Ces actions sont détenues par votre Gérant ou des salariés actuels ou anciens de ce dernier.

**1.2 Actions propres**

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

**2 – Provisions non courantes**

Aucune provision n'a été constatée au bilan de la société SIPAREX CROISSANCE au 30 juin 2011.

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

En date du 1er 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, l'audience a été renvoyée au 28 septembre 2011.

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.

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

L'expert a rendu son rapport le 6 novembre 2009. Le 5 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.

Cette affaire est pendante devant le Tribunal de Commerce d'Auch, la prochaine audience étant fixée au 16 septembre 2011.

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas estimé utile, après avoir pris l'avis de ses conseils, de constituer de provisions 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.

### 3 - Dettes courantes

<b>Etat des dettes</b>	<b>Montant</b>	<b>A 1 ans au +</b>	<b>+1 ans - 5 ans</b>	<b>A + de 5 ans</b>
Etablissements de crédit	16	16		
Fournisseurs	568	568		
Dettes fiscales & sociales	104	104		
<b>TOTAL</b>	<b>688</b>	<b>688</b>		

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

Engagements financiers reçus

La société SIPAREX CROISSANCE bénéficie d'une ligne de crédit d'un montant total de 2,3 millions d'euros, à échéance du 31 mars 2012, consentie par la Caisse d'Epargne Rhône Alpes et dont le taux d'intérêt est fixé à EURIBOR 3 mois augmenté d'une marge de 0,76%.

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

**4 - Dettes rattachées au portefeuille**

<b>Etat des dettes</b>	<b>Montant</b>	<b>A 1 ans au +</b>	<b>+1 ans - 5 ans</b>	<b>A + de 5 ans</b>
Dettes rattachées au portefeuille	1 180	100	1 080	
<b>TOTAL</b>	<b>1 180</b>	<b>100</b>	<b>1.080</b>	<b>—</b>

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

Ces fonds ayant terminé leur période d'investissement, les appels sur les engagements de souscription non encore libérés devraient être limités à un montant largement inférieur.

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

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

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

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

	30 juin 2010	31 décembre 2010	30 juin 2011
Dividendes	737	815	395
Intérêts sur OC et primes de non conversion	100	291	69
Divers	-116	-67	12
<b>TOTAL</b>	<b>721</b>	<b>1 039</b>	<b>476</b>

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

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

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

Ces agrégats correspondent à :

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

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

Ils ont évolué comme suit :

	30 juin 2010	31 décembre 2010	30 juin 2011
Prix de cession des participations cédées	10 872	18 697	7 323
Précédente valorisation des participations cédées	8 345	13 497	7 157
<b>Ecart de valorisation favorables sur cessions</b>	<b>2 527</b>	<b>5 200</b>	<b>166</b>
Prix de cession des participations cédées	958	1 124	197
Précédente valorisation des participations cédées	1 104	1 402	296
<b>Ecart de valorisation défavorables sur cessions</b>	<b>-146</b>	<b>-278</b>	<b>-99</b>
<b>Ecart de valorisation sur cessions de la période</b>	<b>2 381</b>	<b>4 922</b>	<b>67</b>
<b>Evolution de la valorisation du portefeuille :</b>			
Variation d'évaluation du portefeuille de participation détenu en fin de période	1 123	1 754	2 348
Dévalorisation du portefeuille conso ( <i>correspondant aux dotations aux provisions sociales</i> )	-1 613	-2 959	-451
Revalorisation du portefeuille conso ( <i>correspondant aux reprises sur provisions sociales</i> )	150	606	1 676
<b>Variation de la juste valeur du portefeuille de participations de fin de période</b>	<b>-340</b>	<b>-599</b>	<b>3 573</b>

L'amélioration de l'activité et des performances opérationnelles des participations a conduit à une reprise partielle des provisions pour dépréciations et à une revalorisation du portefeuille.

### 3 - Résultat de la trésorerie et équivalents de trésorerie

	30 juin 2010	31 décembre 2010	30 juin 2011
Certificats de dépôts et comptes à terme	36	36	36
SICAV CT et FCP CT	0	0	2
Disponibilités	3	21	18
Reprises sur provisions liés aux placements	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>39</b>	<b>57</b>	<b>56</b>

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

Comptes consolidés au 30 juin 2011

## **4 - Autres produits et charges et redevances de marque**

	30 juin 2010	31 décembre 2010	30 juin 2011
Divers produits et charges	-		
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>32</b>
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>32</b>

## **5 - Impôts sur les résultats (en milliers d'euros)**

IS néant

## **V - AUTRES INFORMATIONS**

## **1 - Rémunérations des organes de direction (IAS 24)**

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

## 2 - Effectif moyen

Cadres	5
Employés	3
Total	— 8

### **3 - Entreprises liées**

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

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

	<u>Créances</u>	<u>Dettes</u>
SIGEFI	17	379

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

Ajustement de la Rémunération forfaitaire : 17 K€

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

Aucun évènement majeur postérieur à l'arrêté des comptes n'est à signaler.

## **VI - NOTES SUR LA REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION**

### **1 - Rémunération de la gérance de SIPAREX CROISSANCE**

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

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

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

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

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

Le mandat de Gérant de la société SIGEFI a été renouvelé pour une durée de six ans par l'Assemblée Générale du 7 juin 2011

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

### 1.1 Rémunération forfaitaire

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

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

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

	au 30 juin 2010 (en K€)	au 31 décembre 2010 (en K€)	au 30 juin 2011 (en K€)
Charges opérationnelles	555	1 021	394
Charges structurelles (Charges propres)	190	751	273
	_____	_____	_____
Charges de fonctionnement brutes	745	1 772	667
Total des produits et débours	(4)	_____	_____
	_____	_____	_____
Charges de fonctionnement (avant rémunération aléatoire)	741	1 772	667

Au cours de ce semestre, les charges opérationnelles se sont élevées à 394 K€; compte tenu de l'absence de produits d'exploitation, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 394 K€.

Cette somme de 394 K€ correspond au taux de 2,35% appliqué à la moyenne des capitaux propres de la société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$33\,501 \text{ K€} \times 2,35 \% / 2 = 394 \text{ K€}$$

Par ailleurs, la société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participation pour un montant total de 86 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 dépends 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 :

**S.C.A. SIPAREX CROISSANCE**  
Comptes consolidés au 30 juin 2011

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

Le résultat de ce semestre associé à ceux des deux précédents exercices n'atteint pas le résultat minimum au delà duquel une rémunération aléatoire est due.

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

Les porteurs d'actions de catégorie B sont :

- SIGEFI : Président de la Gérance,
- Monsieur Dominique NOUVELLET : Président de SIGEFI (Gérant de SIPAREX CROISSANCE) jusqu'en juillet 2009,
- Monsieur Benoît METAIS : Membre du directoire de SIGEFI, co-président du comité exécutif du pôle Capital Développement Transmission,
- Monsieur Bertrand RAMBAUD : Président de SIGEFI, co-président du comité exécutif du pôle Capital Développement Transmission,
- Monsieur Pierre RISPOLI : Directeur Général Adjoint de SIGEFI (jusqu'en octobre 2008).

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

- au titre de l'exercice clos le 31/12/2009 : néant,
- au titre de l'exercice clos le 31/12/2010 : néant.

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

Immobilisations Financières	CAPITAL	Réserves et Report à nouveau avant affectation des Résultats	QUOTE PART DU CAPITAL DETENUE (%)	VALEUR COMPTABLE des titres détenus		Prets et Avances consentis par la Société et non encore remboursés	Cautions et avals donnés par la Société	CHIFFRES AFFAIRES HT du dernier exercice clos	RESULTAT du dernier exercice clos	Dividende encaissé par la société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS	Date des Comptes
				Investissement à l'origine	Evaluation							
Filiales et participations												
<b>A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous</b>												
<b>1. Filiales</b> (+50% du capital détenu par la société)												
OCLID	400 000	1 074 171	25,75	361 535								conso.au 31/12/10
CROISSANCE NERGECO	10 725 176	1 286 695	20,01	2 146 084								au 31/12/10
CECEP	4 000 000	7 980 564	15,49	1 846 326								conso. au 30/09/10
FINANCIERE KI 2003			28,50	1 992 500								dépôt de bilan
SE INVESTISSEMENT	3 092 000	3 675 845	25,83	792 580								conso. au 31/03/10
RAVE CROISSANCE	4 417 000	201 000	30,97	2 256 378								conso.au 31/12/10
BLANC D'IVOIRE	9 920 573	5 028 750	11,64	1 259 996								au 31/12/10
PROGIDE			10,00	548 816								dépôt de bilan
FINANCIERE DE LA MOTTE			10,29	545 798								dépôt de bilan
SERTA	3 717 000	8 651 000	11,48	1 271 431								conso. au 31/12/10
VENSYS POST EQUIPEMENT	5 154 000	1 928 000	11,58	596 741								conso. au 31/12/10
TOTAL				13 618 185	7 350 561							conso. au 31/12/10
<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												
b) Titres de placement												
2. Obligations												
a) Autres TIAP												
b) Titres de placement												
TOTAL												
				43 811 728	27 762 934							

## **B.- RAPPORT D'ACTIVITE DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2011**

Le résultat consolidé part du Groupe de la société SIPAREX CROISSANCE au 30 juin 2011, établi en application du référentiel IFRS, affiche un bénéfice de 3,45 millions d'euros contre un bénéfice de 2,03 millions d'euros au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Ces performances résultent de la bonne qualité et de l'amélioration des résultats des sociétés en portefeuille qui ont entraîné une revalorisation du portefeuille de participations de 3,6 millions d'euros, portant ce dernier à 27,3 millions d'euros au 30/06/2011.

Les capitaux propres consolidés de la société au 30 juin 2011, part du groupe, atteignent 33,6 millions d'euros, correspondant à un Actif Net par action de 26,87 euros, en hausse de 11,6 % par rapport à celui du 31 décembre 2010, après la réduction de capital d'un montant de 20 millions d'euros réalisée au 1<sup>er</sup> semestre 2011 par le biais d'une Offre Publique de Rachat d'Actions.

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

La Gérance poursuit sa politique de désinvestissement du portefeuille au cours du deuxième semestre 2011 mais le résultat de l'exercice reste toutefois tributaire de la concrétisation d'autres opérations de cession dont la date de réalisation ne peut être, à ce jour, clairement appréhendée ainsi que de la confirmation de l'amélioration de l'environnement économique.

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

Nous attestons, qu'à notre connaissance, les comptes pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des évènements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre sociétés liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

M. Bertrand RAMBAUD  
Président de SIGEFI PRIVATE EQUITY, Gérant de SIPAREX CROISSANCE

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

# Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2011

**Grant Thornton**  
**Commissaire aux Comptes**  
42 avenue Georges Pompidou  
69442 Lyon Cedex 03

**SIPAREX CROISSANCE SCA**  
Société en commandite par actions  
au capital de 18 832 425 €  
139 rue Vendôme  
69006 Lyon

**KPMG Audit**  
**Commissaire aux Comptes**  
Département de KPMG SA  
51 rue de Saint-Cyr  
69338 Lyon Cedex 09

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011

# Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

**SIPAREX CROISSANCE SCA**  
**Période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Siparex Croissance SCA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **1 Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la

situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## 2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Lyon, le 29 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton  
Membre français de Grant Thornton International

KPMG Audit  
Département de KPMG SA



Françoise Méchin  
Associée



Philippe Massonnat  
Associé

### **3 – Situation de trésorerie et d'endettement**

## SITUATION DE TRESORERIE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2011

CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT		en K€
<b>Total des dettes courantes :</b>		<b>688</b>
- faisant l'objet de garanties		
- faisant l'objet de nantissements		
- sans garanties, ni nantissements		688
<b>Total des dettes non courantes (hors partie courante des dettes long terme) :</b>		<b>0</b>
- faisant l'objet de garanties		
- faisant l'objet de nantissements		
- sans garanties, ni nantissements		
<b>Capitaux propres part du groupe (hors résultat de la période):</b>		<b>30 120</b>
- capital social		18 833
- primes d'émission		731
- réserve légale		1 884
- autres réserves		8 672

ENDETTEMENT NET		en K€
A Disponibilités		3 674
B Equivalents de trésorerie		3 499
C Titres de placement		
<b>D Liquidités (A)+(B)+(C)</b>		<b>7 173</b>
<b>E Créances financières à court terme</b>		
F Dettes bancaires à court terme		
G Part à moins d'un un des dettes à moyen et long terme		
H Autres dettes financières à court terme		16
<b>I Dettes financières courantes à court terme (F)+(G)+(H)</b>		<b>16</b>
<b>J Endettement financier net à court terme (I)-(E)-(D)</b>		<b>-7 157</b>
K Emprunts bancaires à plus d'un an		
L Obligations émises		
M Autres emprunts à plus d'un an		
<b>N Endettement financier net à moyen et long terme (K)+(L)+(M)</b>		<b>0</b>
<b>O Endettement financier net (J)+(N)</b>		<b>-7 157</b>

## **4 – Evolution du cours de bourse**

## Evolution du cours de bourse



**TABLEAU RECAPITULATIF DU SUIVI BOURSIER**

	VOLUME		COURS		
	TOTAL	JOURNALIER	PLUS HAUT	PLUS BAS	MOYEN
<b>TOTAL 2005</b>	<b>679 374</b>	<b>2 762</b>	<b>35,70</b>	<b>23,82</b>	<b>30,19</b>
<b>TOTAL 2006</b>	<b>665 887</b>	<b>2 653</b>	<b>31,80</b>	<b>28,50</b>	<b>29,94</b>
<b>TOTAL 2007</b>	<b>333 150</b>	<b>1 306</b>	<b>30,97</b>	<b>23,99</b>	<b>28,06</b>
<b>TOTAL 2008</b>	<b>156 290</b>	<b>615</b>	<b>29,85</b>	<b>14,01</b>	<b>22,37</b>
<b>TOTAL 2009</b>	<b>283 929</b>	<b>1 113</b>	<b>19,18</b>	<b>12,80</b>	<b>15,43</b>
JANVIER 2010	8 668	456	19,49	18,06	18,85
FEVRIER 2010	17 962	945	18,80	18,36	18,57
MARS 2010	19 450	884	24,00	19,24	19,78
<b>TOTAL 1er TRIM. 2010</b>	<b>46 080</b>	<b>768</b>	<b>24,00</b>	<b>18,06</b>	<b>19,07</b>
AVRIL 2010	12 309	769	20,97	18,80	19,71
MAI 2010	11 076	527	18,99	16,70	17,68
JUIN 2010	3 811	173	17,70	17,06	17,35
<b>TOTAL 2ème TRIM. 2010</b>	<b>27 196</b>	<b>461</b>	<b>20,97</b>	<b>16,70</b>	<b>18,25</b>
JUILLET 2010	4 354	198	18,00	17,30	17,65
AOUT 2010	11 658	530	18,42	17,62	17,89
SEPTEMBRE 2010	8 303	377	18,52	17,85	18,20
<b>TOTAL 3ème TRIM. 2010</b>	<b>24 315</b>	<b>368</b>	<b>18,52</b>	<b>17,30</b>	<b>17,91</b>
OCTOBRE 2010	8 575	408	20,50	18,40	18,91
NOVEMBRE 2010	29 382	1 336	20,87	19,52	20,10
DECEMBRE 2010	11 479	499	20,20	19,25	19,78
<b>TOTAL 4ème TRIM. 2010</b>	<b>49 436</b>	<b>749</b>	<b>20,87</b>	<b>18,40</b>	<b>19,60</b>
<b>TOTAL 2010</b>	<b>147 027</b>	<b>586</b>	<b>24,00</b>	<b>16,70</b>	<b>18,71</b>
JANVIER 2011	23 117	1 101	22,78	20,00	21,31
FEVRIER 2011	27 266	1 515	23,24	22,34	22,81
MARS 2011	24 630	1 071	23,95	22,71	23,48
<b>TOTAL 1er TRIM. 2011</b>	<b>75 013</b>	<b>1 210</b>	<b>23,95</b>	<b>20,00</b>	<b>22,53</b>
AVRIL 2011	5 316	313	23,89	21,44	22,77
MAI 2011	4 788	218	22,25	21,52	21,92
JUIN 2011	3 818	174	22,00	21,20	21,55
<b>TOTAL 2ème TRIM. 2011</b>	<b>13 922</b>	<b>228</b>	<b>23,89</b>	<b>21,20</b>	<b>22,08</b>
JUILLET 2011	6 813	324	22,80	21,20	21,80

## **5 – Etat des communications faites sur Euronext**

# SIPAREX CROISSANCE

## ETAT DES COMMUNICATIONS AUX ACTIONNAIRES

### Communiqués de presse et Avis financiers

#### Année 2011

##### 22 juillet 2011

Siparex Croissance : dans la continuité de l'année 2010, le premier semestre 2011 enregistre des plus-values de cessions significatives

##### 8 juin 2011

Projet de transfert des titres Siparex Croissance du marché réglementé d'Euronext vers le marché organisé Alternext

##### 25 février 2011

Siparex Croissance : un exercice 2010 très actif ; une cinquième OPRA de 20 M€ ; un projet de transfert des titres Siparex Croissance du marché réglementé d'Euronext vers le marché organisé Alternext

##### 27 janvier 2011

Siparex Croissance : proposition d'une nouvelle OPRA de 20 M€

#### Année 2010

##### 23 juillet 2010

Siparex Croissance : un premier semestre 2010 marqué par de belles plus-values de cessions - Des performances semestrielles en forte progression

##### 26 février 2010

Siparex Croissance : Exercice 2009

#### ▼ Année 2009

##### 23 décembre 2009

Proposition d'une nouvelle OPRA de l'ordre de 20 M€

##### 24 juillet 2009

Des résultats au 30 juin 2009 pénalisés par la quasi-absence de cessions

##### 15 mai 2009

Bertrand Rambaud devient Président de Sigefi, Gérant de Siparex Croissance, et Président du Groupe Siparex en remplacement de Dominique Nouvellet

##### 5 mars 2009

Siparex Croissance : Résultats 2008

## Publications

### Rapports annuels et semestriels

Rapport Annuel 2010

Rapport financier annuel au 31 décembre 2010

Rapport financier semestriel au 30 juin 2010

Rapport Annuel 2009

Rapport financier annuel au 31 décembre 2009

Rapport financier semestriel au 30 juin 2009

Rapport Annuel 2008

### Informations trimestrielles

Information 1er trimestre 2011

Information 3e trimestre 2010

Information 1er trimestre 2010

Information 3e trimestre 2009

Information 1er trimestre 2009

### Offre publique

**2011**

**18 mars 2011**

Informations relatives aux caractéristiques de l'initiateur

**17 mars 2011**

Note d'information relative à l'OPRA portant sur 763 358 actions Siparex Croissance en vue de la réduction de son capital

**28 février 2011**

Projet de Note d'information relative à l'OPRA portant sur 763 358 actions Siparex Croissance en vue de la réduction de son capital

**28 février 2011**

Dépot d'un projet d'OPRA portant sur 763 358 actions Siparex Croissance en vue de la réduction de son capital

## **2010**

### **25 mars 2010**

Informations relatives aux caractéristiques de l'initiateur

### **24 mars 2010**

Note d'information relative à l'OPRA portant sur 851 063 actions Siparex Croissance en vue de la réduction de son capital

### **1er mars 2010**

Projet de Note d'information : OPRA portant sur 851 063 actions Siparex Croissance en vue de la réduction de son capital

### **1er mars 2010**

Dépôt d'un projet d'OPRA portant sur 851 063 actions

## **Information mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social de la société**

### **Bilans du contrat de liquidité**

#### **1er juillet 2011**

Bilan semestriel du contrat de liquidité au 30 juin 2011

#### **4 janvier 2011**

Bilan semestriel du contrat de liquidité au 31 décembre 2010

#### **5 juillet 2010**

Bilan semestriel du contrat de liquidité au 30 juin 2010

#### **7 janvier 2010**

Communiqué de mise en oeuvre du contrat de liquidité

#### **5 janvier 2010**

Bilan semestriel du contrat de liquidité au 31 décembre 2009

## **Opérations effectuées dans le cadre des actions Siparex Croissance auto-détenues (contrat de liquidité)**

### **2011**

juin 2011  
mai 2011  
avril 2011  
mars 2011  
février 2011  
janvier 2011

### **2010**

décembre 2010  
novembre 2010

octobre 2010  
septembre 2010  
août 2010  
juillet 2010  
juin 2010  
mai 2010  
avril 2010  
mars 2010  
février 2010  
janvier 2010

### **Assemblées Générales**

Avis de convocation à l'Assemblée Générale du 7 juin 2011  
Formulaire de vote par correspondance Assemblée Générale du 7 juin 2011

### **Notes d'analystes**

La société est par ailleurs suivie par la société de bourse PORTZAMPARC, qui publie des notes d'analyse.