

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT
PORTANT SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE



PRESENTEE PAR



INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES DE
L'INITIATEUR



Le présent document relatif aux informations de la société Siparex Croissance a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l' « AMF ») le 24 mars 2010, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et à l'instruction 2006-07. Ce document a été établi sous la responsabilité de Siparex Croissance.

Des exemplaires de ce document d'information sont disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de SIPAREX CROISSANCE (www.siparexcroissance.com) et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

SIPAREX CROISSANCE
139, rue Vendôme
69006 Lyon

NEUFLIZE OBC CORPORATE FINANCE
3, avenue Hoche
75008 Paris

PRESENTATION DE L'INITIATEUR.....	3
1.1. Renseignements de caractère général concernant Siparex Croissance.....	3
1.1.1. Dénomination sociale (article 2 des statuts).....	3
1.1.2. Forme juridique (article 1 ^{er} des statuts).....	3
1.1.3. Siège social (article 4 des statuts).....	3
1.1.4. Registre du commerce et des sociétés	4
1.1.5. Durée (article 5 des statuts).....	4
1.1.6. Objet social (article 3 des statuts).....	4
1.1.7. Exercice social (article 17 des statuts).....	4
1.2. Renseignements de caractère général concernant le capital de Siparex Croissance.....	5
1.2.1. Capital social (article 6 des statuts).....	5
1.2.2. Forme des actions (article 8 des statuts).....	6
1.2.3. Cession et transmission des actions (article 9 des statuts).....	6
1.2.4. Droits de vote et droits attachés à l'action (articles 16 et 10 des statuts)	6
1.2.5. Répartition du capital et des droits de vote	7
1.2.6. Autres titres donnant accès au capital	8
1.2.7. Affectation du résultat – réserves : comptes sociaux (article 18 des statuts).....	8
1.2.8. Dividendes	10
1.3. Administration, direction générale et contrôle de Siparex Croissance.....	10
1.3.1. Gérance (article 12 des statuts)	10
1.3.2. Conseil de surveillance (article 13 des statuts).....	15
1.3.3. Commissaires aux comptes	17
1.4. Description des activités de Siparex Croissance	18
1.4.1. Principales activités.....	18
1.4.2. Faits exceptionnels	21
1.4.3. Evolution récente	22
1.5. Patrimoine, situation financière, résultats	24
1.5.1. Etat de la situation financière consolidée au 31 décembre 2009	24
1.5.2. Etat du résultat global au 31 décembre 2009.....	24
1.5.3. Tableau d'évolution des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2009	25
1.5.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés au 31 décembre 2009.....	25
1.5.5. Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009	26
1.5.6. Bilan social au 31 décembre 2009.....	52
1.5.7. Compte de résultat social au 31 décembre 2009	52
1.5.8. Annexe aux comptes sociaux au 31 décembre 2009.....	53
1.5.9. Rapport de la Gérance à l'Assemblée générale mixte du 27 mai 2010	77
1.5.10. 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	90
1.5.11. Honoraires des Commissaires aux Comptes	98
PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT DOCUMENT	99

PRESENTATION DE L'INITIATEUR

1.1. Renseignements de caractère général concernant Siparex Croissance

Siparex Croissance (la « **Société** »), créée à Lyon en 1977, est spécialisée dans l'investissement en fonds propres dans les entreprises moyennes non cotées en expansion (segment du « mid-market »), essentiellement d'origine familiale et principalement situées dans le Sud-Est de la France. Elle est également présente dans les autres régions françaises, compte tenu de co-investissements réalisés aux côtés d'autres fonds et sociétés gérés directement ou indirectement par la société Sigefi Private Equity, dont les orientations géographiques sont différentes.

L'Assemblée générale mixte de la Société a approuvé le 31 mai 2005 la mise en place d'une réforme de gestion de la Société, qui consiste en l'adoption d'une stratégie de gestion alignée sur celle d'un fonds d'investissement à durée de vie limitée.

Sous la direction de Bertrand Rambaud, Président de Sigefi Private Equity, elle-même société Gérante de la Société, les collaborateurs en charge de la gestion du portefeuille de participations sont répartis en deux équipes, chacune d'entre elles étant directement rattachée à un membre du Directoire. Ceux-ci sont par ailleurs, ainsi que les Directeurs Associés et Directeurs, représentants permanents de Sigefi Private Equity ou de Siparex Croissance au sein de plusieurs Conseils d'administration ou de surveillance de sociétés dans lesquelles Siparex Croissance détient une participation.

Près de trente professionnels réunis dans ces deux équipes cumulent pour la plupart une longue expérience au sein de Sigefi Private Equity, ce qui constitue un gage de sérieux et de continuité. Chaque équipe intervient dans des zones géographiques déterminées.

1.1.1. Dénomination sociale (article 2 des statuts)

La dénomination sociale de la Société est : Siparex Croissance

Initialement, la dénomination sociale de la Société était : « Société de Participations dans les Entreprises Régionales en Expansion ». La dénomination de la Société est devenue « Siparex Croissance » à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires du 27 avril 2000.

1.1.2. Forme juridique (article 1^{er} des statuts)

La Société, constituée à l'origine sous la forme anonyme, a adopté la forme de société en commandite par actions lors de l'Assemblée générale extraordinaire du 2 avril 1990, entre :

- d'une part, son associé commandité, la société anonyme Siparex Associés, qui est par ailleurs l'actionnaire majoritaire de Sigefi Private Equity aux côtés de Sigefi Partners,
- et, d'autre part, en qualité de commanditaires, les propriétaires des actions existantes et de celles qui pourront être créées par la suite.

La Société est régie par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur et à venir et par ses statuts.

La Gérance est assurée par Sigefi Private Equity.

1.1.3. Siège social (article 4 des statuts)

Le siège social est situé 139 rue Vendôme à Lyon (6^{ème}).

1.1.4. Registre du commerce et des sociétés

Le numéro unique d'identification de la Société est le 312 056 641 RCS Lyon.

1.1.5. Durée (article 5 des statuts)

La durée de la Société prendra fin le 31 décembre 2014 sauf dissolution anticipée ou prorogation de cette durée.

1.1.6. 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 économiquement 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 des 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.

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.

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

1.1.7. Exercice social (article 17 des statuts)

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

1.2. Renseignements de caractère général concernant le capital de Siparex Croissance

1.2.1. Capital social (article 6 des statuts)

Le capital social est fixé à la somme de quarante trois millions quarante huit mille sept cent quarante euros (43.048.740 €) comprenant :

- 2.866.736 actions de catégorie « O »,
- 3.180 actions de catégorie « B »,

d'une valeur nominale de 15 € chacune.

Les actions de catégorie « B » sont obligatoirement nominatives.

Seuls le Gérant, l'associé commandité et les membres de l'équipe de gestion peuvent souscrire, détenir ou acquérir des actions de catégorie « B ». Les membres de l'équipe de gestion sont les personnes physiques désignées par le Gérant comme étant les personnes qui, au moment de la souscription ou de l'acquisition des actions de catégorie « B » : (i) sont liées à la Société par un contrat de travail directement avec la Société, avec le gérant de la Société si le gérant est une personne morale, ou avec une société liée à la Société par un contrat de prestations de services ou de détachement pour la sous-traitance totale ou partielle de la gestion de la Société, ou (ii) y exercent des fonctions de dirigeant dont la rémunération est imposable dans la catégorie des traitements et salaires, conformément à l'instruction fiscale 5I-2-02 n° 61 du 28 mars 2002 telle qu'elle pourra être amendée.

Préalablement à la souscription ou l'acquisition d'actions de catégorie « B », et à tout moment au cours de leur détention, le Gérant, l'associé commandité et les membres de l'équipe de gestion doivent renoncer à la majoration du dividende prioritaire pouvant résulter du onzième alinéa de l'article 18 des statuts.

Le Gérant communique périodiquement la liste des détenteurs d'actions de catégorie « B » au Conseil de surveillance.

Les détenteurs des 3.180 actions de catégorie « B » sont, au 31 décembre 2009 :

Titulaires	Au 31 décembre 2009
M. Dominique Nouvellet	1.013
M. Benoît Métais	832
M. Bertrand Rambaud	832
M. Pierre Rispoli	503
Total	3.180

La catégorie d'actions détenue par un actionnaire fait l'objet d'une mention spéciale dans les comptes individuels d'actionnaires, tenus par la Société. Les droits attachés aux actions d'une catégorie ne peuvent être modifiés que si cette modification est décidée par l'Assemblée générale extraordinaire après approbation par l'Assemblée spéciale des actionnaires titulaires d'actions de cette catégorie, conformément à la loi et aux règlements.

1.2.2. Forme des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont nominatives jusqu'à leur première libération. Lorsqu'elles sont entièrement libérées, elles peuvent, sauf application de toute disposition légale contraire, être nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

1.2.3. Cession et transmission des actions (article 9 des statuts)

Les cessions ou transmissions d'actions sont réalisées à l'égard de la Société et des tiers par un virement de compte à compte dans les conditions prescrites par la réglementation en vigueur. Tous les frais résultant de la cession ou transmission sont à la charge du ou des cessionnaires.

Outre le respect de l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital et des droits de vote qui y sont attachés, toute personne physique ou morale qui, seule ou indirectement au sens de l'article L.233-9 du Code de Commerce ou encore de concert avec d'autres personnes physiques ou morales au sens de l'article L.233-10 de ce Code, vient à détenir ou cesse de détenir, de quelque manière que ce soit, une fraction égale à 2% des droits de vote ou un multiple de cette fraction, doit, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social dans un délai de cinq jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils, informer la Société du nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle détient, seule ou indirectement ou encore de concert, du nombre de titres qu'elle détient de la même manière et qui donnent accès à terme au capital, ainsi que du nombre de droits de vote qui y sont attachés.

En cas de non respect de cette obligation d'information et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 2% au moins du capital, les droits de vote excédant la fraction qui aurait dû être déclarée ne peuvent pas être exercés à toute assemblée qui se réunirait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

1.2.4. Droits de vote et droits attachés à l'action (articles 16 et 10 des statuts)

- **Droits de vote**

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 successible.

- Droits attachés à l'action

Sauf à tenir compte, s'il y a lieu, du montant nominal des actions, de l'état de leur libération, du capital amorti et non amorti et des droits des actions des catégories différentes, et sous réserve des dispositions des sixième, septième, huitième et neuvième alinéas de l'article 18 des statuts relatif au dividende prioritaire des actions de catégorie B (cf. section 1.2.7 ci-dessous), chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Sous les mêmes réserves, pour la détermination des droits de chaque action dans toutes répartitions ou tous remboursements effectués en cours de société ou en liquidation, il doit être, le cas échéant, fait masse entre toutes les actions, non seulement des rompus reportés sur des répartitions antérieures, mais encore de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la Société et pouvant concerner certaines actions en raison, soit de réductions de capital antérieures, soit du mode de constitution du capital représenté par elles, soit de leur taux d'émission, en sorte que, quelle que soit son origine, chaque action aura, du fait de cette mise en masse, vocation au règlement d'une même somme nette.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaires.

Les actions de catégorie « B » confèrent à leur détenteur des droits privilégiés définis à l'article 18.

En outre, en cas d'augmentation de capital en numéraire, d'émission d'obligations convertibles, de bons de souscription ou de toutes autres valeurs mobilières donnant droit à des actions par conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, les actions nouvelles obtenues par l'exercice des droits attachés aux actions de catégorie « B » seront des actions de catégorie « B » avec tous les droits privilégiés y attachés. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, les actions attribuées au titre des droits attachés aux actions de catégorie « B » seront de catégorie « B ».

Si la gérance cesse d'être exercée par une personne morale contrôlée par l'associé commandité et n'est pas exercée par l'associé commandité lui-même, les actions de catégorie « B » seront, de plein droit, converties en actions de catégorie « O ».

En cas de conversion d'actions de catégorie « B » en actions de catégorie « O », elles conservent la totalité de leurs droits à dividende prioritaire au titre de l'exercice en cours et, le cas échéant, des trois exercices précédents.

La conversion de tout ou partie des actions de catégorie « B » en actions de catégorie « O » ne donnera lieu au versement d'aucune indemnité de quelque nature que ce soit.

1.2.5. Répartition du capital et des droits de vote

Au 31 décembre 2009, le capital de Siparex Croissance était divisé en 2.869.916 actions, dont 2.866.736 actions de catégorie « O » et 3.180 actions de catégorie « B ». La répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2009, sur la base des seules déclarations reçues par la Société de franchissements des seuils légaux visés au 1^{er} alinéa de l'article L. 233-7 du Code de commerce et des déclarations reçues par la Société en application de l'article 9.II (Transmission des actions – Information) des statuts de Siparex Croissance, était la suivante :

Actionnariat au 31 décembre 2009 – Il n'existe pas d'instrument dilutif au capital

	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
SIPAREX ASSOCIES ¹	536 932	18,71%	958 820	21,61%
GROUPE CDC	357 064	12,44%	714 128	16,09%
LYONNAISE DE BANQUE/CIC	142 378	4,96%	162 234	3,66%
CAISSE EPARGNE RHONE-ALPES	139 206	4,85%	254 796	5,74%
GROUPAMA	117 368	4,09%	147 368	3,32%
TIKEHAU CAPITAL	113 499	3,95%	145 174	3,27%
AQUASOURCA	83 355	2,90%	159 838	3,60%
MICHELIN	67 710	2,36%	135 420	3,05%
FCP AFER FLORE	64 602	2,25%	129 204	2,91%
MONETA MICRO ENTREPRISES	59 947	2,09%	59 947	1,35%
GROUPE MEDERIC	59 920	2,09%	119 840	2,70%
AUTRES ACTIONNAIRES ²	1 122 292	39,10%	1 451 044	32,70%
SIPAREX CROISSANCE	5 643	0,20%		
TOTAL³	2 869 916	100,0%	4 437 813	100,00%

1. Associé commandité de la Société

2. Dont 3.180 actions de catégorie B non admises à la cotation

3. Dont 434.906 actions donnant droit à un dividende majoré

Source : Société

1.2.6. Autres titres donnant accès au capital

Il n'existe pas d'autres titres donnant immédiatement ou à terme accès au capital.

Par ailleurs, l'Assemblée générale des actionnaires de Siparex Croissance du 5 mai 2008 a délégué à la Gérance la possibilité de procéder en une ou plusieurs fois à l'émission d'actions pour un montant nominal maximum de 50 millions d'euros, à l'émission d'obligations convertibles en actions pour un montant nominal maximum de 50 millions d'euros et à l'émission d'obligations remboursables en actions pour un montant nominal maximum de 50 millions d'euros. Ces trois délégations ont été données pour une durée de 24 mois.

Le cumul de ces trois autorisations a par ailleurs lui-même été limité à 50 millions d'euros en valeur nominale.

1.2.7. Affectation du résultat – réserves : comptes sociaux (article 18 des statuts)

En application de cet article, la gérance dresse, à la fin de chaque exercice, en se conformant aux prescriptions légales et réglementaires, l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif, le bilan, le compte de résultat et l'annexe et établit le rapport de gestion prévu par la Loi.

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 :

- cinq pour cent 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 » comme prévu aux sixième, septième et huitième alinéas de cet article 18, 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, pour la rémunération aléatoire de la gérance ;
- 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 du huitième alinéa ci-dessus, 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.

Le nombre de titres éligibles à cette majoration ne peut excéder, pour un même actionnaire, 0,5 % du capital de la Société.

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque action, 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 dividende revenant aux actions. Les actions obtenues par l'exercice de cette faculté sont des actions de catégorie « O ».

1.2.8. Dividendes

Les dividendes distribués par la Société sont les suivants :

(en euros par action)	Nombres d'actions	Dividendes	Avoir fiscal ou abattement	Revenu global
2009¹				
Jouissance au 1 ^{er} janvier				
Dividende de catégorie B	3.180		-	
Dividende de catégorie O	2.431.830	-	-	-
Dividende de catégorie O majoré	434.906	-	-	-
2008				
Jouissance au 1 ^{er} janvier				
Dividende de catégorie B	3.180		-	-
Dividende de catégorie O	2.399.188	1,00	-	1,00
Dividende de catégorie O majoré	415.165	1,10	-	1,10
2007				
Jouissance au 1 ^{er} janvier				
Dividende de catégorie B	3.180	276,05	-	276,05
Dividende de catégorie O	2.335.552	2,25	-	2,25
Dividende de catégorie O majoré	440.071	2,475	-	2,475
2006				
Jouissance au 1 ^{er} janvier				
Dividende de catégorie B	3.180	175,55	-	175,55
Dividende de catégorie O	2.873.126	2,25	0,152	2,402
Dividende de catégorie O majoré	524.708	2,475	0,167	2,642
2005				
Jouissance au 1 ^{er} janvier				
Dividende de catégorie B	3.180	60,89	-	60,69
Dividende de catégorie O	3.318.504	2,14	0,164	2,304
Dividende de catégorie O majoré	620.441	2,354	0,18	2,534
2004				
Jouissance au 1 ^{er} janvier				
Dividende de catégorie B	3.180	101,14	-	101,14
Dividende de catégorie O	3.780.031	1,52	0,12	1,64
Dividende de catégorie O majoré	741.066	1,672	0,132	1,804

1. Sur proposition de la Gérance à l'Assemblée générale convoquée pour le 27 mai 2010

1.3. Administration, direction générale et contrôle de Siparex Croissance

1.3.1. Gérance (article 12 des statuts)

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants, personnes physiques, ou par un gérant, personne morale.

Le ou les gérants sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, sur la proposition et avec l'accord de l'associé commandité.

Sous réserve de la limite ci-après fixée et sauf le cas où la gérance est exercée par l'associé commandité, le gérant, personne morale, exerce ses fonctions pendant six ans et le ou les gérants, personnes physiques, exercent leurs fonctions pendant une durée de quatre ans.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions d'un gérant personne physique est fixée à soixante cinq ans. Toutefois, l'assemblée générale ordinaire des actionnaires peut, sur la proposition et avec l'accord de l'associé commandité, proroger les fonctions d'un gérant, en une ou plusieurs fois, pour une durée totale de trois années au maximum.

Les fonctions d'un gérant prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Les fonctions d'un gérant prennent fin, d'une part, par son décès, son incapacité, sa démission ou sa révocation et, d'autre part, par son redressement ou sa liquidation amiable ou judiciaire ou son absorption.

Dans ces cas, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonctions, sauf, pour l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, à pourvoir, sur la proposition et avec l'accord de l'associé commandité, au remplacement du gérant dont les fonctions ont pris fin.

Lorsque la Société est gérée et administrée par un gérant unique et que ses fonctions prennent fin, la gérance est exercée par l'associé commandité qui, jusqu'à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants, exerce les pouvoirs définis ci-après.

La démission d'un gérant n'est recevable qu'à condition d'être notifiée par lettre recommandée à l'associé commandité, trois mois au moins à l'avance. Elle ne prend effet qu'à l'expiration de ce délai.

La révocation d'un gérant est décidée par l'associé commandité.

En raison de ses fonctions, un gérant, personne physique, peut recevoir une rémunération fixée par l'associé commandité avec l'accord du conseil de surveillance.

Indépendamment de la part des bénéfices qui lui revient s'il est associé commandité et en cette qualité, un gérant, personne morale, a droit, en raison de ses fonctions, pour chaque exercice social, à une rémunération assise sur les capitaux propres et sur le résultat net de la Société.

- 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,
 1. majorés du montant des souscriptions aux emprunts obligataires, émis par la Société, convertibles ou remboursables en actions de la Société,
 2. et diminués des sommes investies dans des fonds communs de placement créés à compter du 1er janvier 1998 et dont le gérant a la gestion exclusive,
 3. 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.

- 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 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.

- Définitions

"Charges de gestion" :

Les charges de gestion prises en considération correspondent aux charges dites opérationnelles engagées dans le cadre de l'exercice de l'activité de la Société, c'est-à-dire l'ensemble des charges de la Société, y compris la rémunération de la gérance, mais à l'exclusion, d'une part, des commissions, honoraires ou courtages versés à des tiers en vue de la cession de participations et, d'autre part, des charges dites structurelles, notamment :

- les honoraires, charges et frais liés aux opérations sociales : honoraires des avocats, notaires, commissaires aux comptes, frais de publicité légale, charges de personnel et frais liés à la gestion de la comptabilité titres et aux relations avec les actionnaires,
- les honoraires, charges et frais liés à la cotation des titres de la Société : redevances payées aux autorités boursières, rémunération de la SICOVAM, rémunération des sociétés de bourse, charges de personnel et frais liés à la communication auprès des actionnaires et du public (publications financières, réunions de présentation),
- les droits d'enregistrement liés aux opérations sociales,
- les frais financiers, les frais de courtage et les droits de garde relatifs aux titres de la Société,
- les jetons de présence et toutes autres rémunérations, quelle qu'en soit la forme, versés aux membres du conseil de surveillance,
- les cotisations versées au CLUB SIPAREX pour un montant annuel représentant un pour mille (1 ‰) des capitaux propres moyens de la période concernée.

Sont également exclues des charges de gestion l'impôt sur les sociétés et les charges résultant de la mise en œuvre de la responsabilité de la Société, à quelque titre que ce soit.

La ventilation entre les charges opérationnelles et les charges structurelles est soumise au contrôle du conseil de surveillance.

"Capitaux propres" :

pour l'assiette de la rémunération forfaitaire et le calcul des cotisations versées au Club Siparex :

- le capital,
- majoré des primes d'émission, de fusion ou d'apport, de la réserve légale et des réserves facultatives,
- majoré ou diminué, suivant le cas, du report à nouveau créditeur ou débiteur,
- et majoré ou diminué, suivant le cas, du résultat de la période considérée,

étant précisé que :

- les augmentations de capital en numéraire intervenues au cours d'un exercice sont prises en compte dès l'exercice au cours duquel elles sont réalisées, mais seulement pour la part effectivement libérée,
- les capitaux propres sont diminués de la plus value nette d'impôt sur les sociétés ou, le cas échéant, majorés de la moins-value nette d'impôt sur les sociétés, constatée lors de la cession des actions SPM SIPAREX, pour l'exercice au cours duquel cette cession est réalisée,

- ils sont diminués du montant libéré de la souscription de la Société dans les fonds SIPAREX ITALIA et SIPAREX IBERIA I, ou, dès que la souscription sera intégralement libérée, du montant brut de cette souscription figurant à l'actif du bilan,
- ils correspondent, pour un exercice de douze mois, à la moyenne annuelle des capitaux propres moyens au premier et au dernier jour de chaque semestre de l'exercice,

pour la détermination de la rémunération aléatoire :

- le capital,
- majoré des primes d'émission, de fusion ou d'apport, de la réserve légale et des réserves facultatives,
- majoré ou diminué, suivant le cas, du report à nouveau créditeur ou débiteur,
- et majoré ou diminué, suivant le cas, du résultat de la période considérée,

étant précisé que :

- les capitaux propres sont ceux ressortant des comptes au 31 décembre 2004, certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes et approuvés par l'assemblée générale,
- les augmentations de capital en numéraires intervenues au cours d'un exercice et les primes d'émission en résultant ne sont prises en compte qu'à compter du cinquième exercice suivant celui au cours duquel l'augmentation de capital est intervenue,
- les capitaux propres sont diminués des montants libérés postérieurement au 31 décembre 2004, sur les souscriptions de la Société dans les fonds SIPAREX ITALIA et SIPAREX IBERIA I,

"Taux de référence" : 5,31 %

"Résultat net" :

résultat après impôts mais corrigé :

- en déduisant la plus-value nette d'impôt sur les sociétés ou, le cas échéant, en réintégrant la moins-value nette d'impôt sur les sociétés, constatée lors de la cession des actions SPM SIPAREX,
- en déduisant les produits issus de la participation de la Société dans la société EPICEA et des parts détenues par la Société dans les fonds SIPAREX ITALIA et SIPAREX IBERIA I, et en neutralisant l'impôt sur les sociétés afférents à ces produits,
- et en réintégrant la charge correspondant à la rémunération aléatoire du gérant en fonction du résultat net et en neutralisant l'incidence de cette charge sur l'impôt sur les sociétés.

La rémunération du gérant, personne morale, lui est versée dans les quinze jours de l'approbation des comptes de référence par l'assemblée générale. Toutefois, le gérant peut prélever des acomptes dans les conditions fixées par l'assemblée générale.

Cette rémunération est déterminée, au titre de l'exercice au cours duquel il prend ses fonctions et de l'exercice au cours duquel elles prennent fin, en faisant application des règles ci-dessus et :

- pour la part forfaitaire assise sur les capitaux propres, au prorata du temps écoulé, suivant le cas, depuis son entrée en fonctions jusqu'à la fin du semestre en cours ou depuis le début de celui-ci jusqu'à la cessation de ses fonctions,
- pour la part aléatoire assise sur le résultat net, au prorata du temps écoulé, suivant le cas, depuis son entrée en fonctions jusqu'à la fin de l'exercice en cours ou depuis le début de celui-ci jusqu'à la cessation de ses fonctions.

Chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi ou les présents statuts aux assemblées d'actionnaires.

L'associé commandité peut, lors de la nomination des gérants ou par un règlement intérieur qu'il arrête, définir les pouvoirs reconnus aux gérants pour l'exercice de leurs fonctions, étant précisé que toute limitation de leurs pouvoirs légaux est inopposable aux tiers.

En outre, à titre de mesure interne non opposable aux tiers, le ou les gérants doivent recueillir :

- l'avis de l'associé commandité préalablement à toute prise de participation immédiate ou différée, par achat ou souscription de valeurs mobilières quelle qu'en soit la nature, représentant globalement plus de un pour cent (1%) des fonds propres de la Société,
- l'avis de l'associé commandité et du conseil de surveillance, préalablement aux opérations suivantes :
 1. prise de participation immédiate ou différée, par achat ou souscription de valeurs mobilières quelle qu'en soit la nature, représentant globalement plus de cinq pour cent (5 %) des fonds propres de la Société,
 2. prise de participation dans une société de personnes ou groupement d'intérêt économique,
 3. conclusion d'un contrat de société en participation,
 4. octroi de garanties sur des actifs de la Société, autres que les immeubles ou les biens ou droits incorporels, pour des engagements excédant un pour cent (1 %) des fonds propres.
- l'accord de l'associé commandité et du conseil de surveillance préalablement aux opérations suivantes :
 1. acquisition ou cession d'immeubles ou de biens ou droits incorporels,
 2. octroi de garanties réelles sur les immeubles ou les biens ou droits incorporels.

Les gérants doivent également recueillir ces avis ou accords pour celles de ces opérations qui seraient réalisées par une société dont la Société a la gestion ou détient le contrôle au sens de l'article L 233-3 du Code de Commerce.

Les gérants sont autorisés à consentir des subdélégations ou substitutions de pouvoirs pour une ou plusieurs opérations ou catégories d'opérations déterminées.

Au titre de l'exercice 2007, la rémunération aléatoire s'est élevée à 951 K€ indépendamment des dividendes prioritaires dus aux actions de catégorie « B », au titre de ce même exercice, d'un montant de 877 K€, soit un total de 1 828 K€. Au titre de l'exercice 2006, la rémunération aléatoire s'élevait à 605 K€ indépendamment des dividendes prioritaires dus aux actions de catégorie « B », au titre de ce même exercice, d'un montant de 558 K€, soit un total de 1 163 K€.

De même qu'au titre de l'exercice 2008, il n'y aura pas de versement de rémunération aléatoire au titre de l'exercice 2009.

Données en K€	2005	2006	2007	2008	2009
Rémunération de la Gérance					
Rémunération forfaitaire	2 474	2 191	1 852	1 466	1 261
Rémunération aléatoire	209	605	951	0	0
Total	2 683	2 796	2 803	1 466	1 261
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	136 292	118 730	103 346	72 563	66 224
% des CP consolidés	2,0%	2, 4%	2,7%	2,0%	1,9%
Rémunération de l'Associé commandité	87	110	140	33	10
Dividendes B	193	558	877	0	0

1.3.2. Conseil de surveillance (article 13 des statuts)

La Société est dotée d'un Conseil de surveillance composé de six membres au moins, choisis parmi les actionnaires, personnes physiques ou morales, n'ayant pas la qualité d'associé commandité.

Les actionnaires ayant la qualité d'associé commandité ne peuvent pas participer à la désignation des membres du Conseil.

Chacun des membres du Conseil doit être propriétaire d'au moins vingt actions de la Société.
La durée des fonctions des membres du Conseil est de trois ans au plus.

Le Conseil est renouvelé partiellement à chaque Assemblée annuelle, de façon que le renouvellement soit aussi régulier que possible et complet dans chaque période de six ans. L'ordre de sortie est déterminé par le rang d'ancienneté et, s'il y a lieu, par le sort.

Les fonctions d'un membre du Conseil prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Le nombre des membres du Conseil personnes physiques et des représentants permanents de membres du conseil personnes morales ayant dépassé l'âge de soixante dix ans ne peut être supérieur au quart (arrondi au chiffre entier immédiatement supérieur) des membres du Conseil en fonctions.

En cas de dépassement de cette proportion, le membre du Conseil le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel est survenu le dépassement.

Toutefois, si cette proportion vient à être dépassée alors que des représentants permanents de personnes morales membres du conseil ont atteint l'âge de soixante dix ans, le plus âgé d'entre eux est réputé démissionnaire d'office à cette Assemblée et la personne morale qu'il représente doit procéder à la nomination d'un représentant permanent n'ayant pas atteint l'âge limite.

Le Conseil nomme parmi ses membres personnes physiques un président et, s'il le juge utile, un ou plusieurs vice-présidents. Il nomme, en outre, un secrétaire, qui peut être pris en dehors du conseil et des actionnaires.

La qualité de vice-président ne comporte aucune attribution particulière en dehors de la présidence des séances du Conseil et des Assemblées générales d'actionnaires en cas d'absence du président.

En cas d'absence du président et du ou des vice-présidents, le Conseil désigne un de ses membres comme président de séance.

La durée des fonctions du président est de trois ans. Il est indéfiniment rééligible, mais ses fonctions ne peuvent être immédiatement renouvelées qu'une seule fois. Il peut toutefois être réélu au delà de ce deuxième mandat sur décision du Conseil de surveillance, prise à la majorité des deux tiers des voix des membres présents ou représentés.

La durée des fonctions du ou des vice-présidents et du secrétaire est de deux ans. Ils sont indéfiniment rééligibles.

Le mandat du président prend fin, de plein droit, à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint l'âge de soixante dix ans. Toutefois, le Conseil peut, à deux reprises, par décision expresse prise avant l'Assemblée générale à l'issue de laquelle doit prendre fin le mandat du président, proroger ce mandat pour une durée de trois années, sous réserve qu'il soit encore membre du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose notamment, à cet effet, des mêmes pouvoirs que les commissaires aux comptes et est saisi, en même temps que ceux-ci, des documents mis à leur disposition.

Il fait, à l'Assemblée générale annuelle, un rapport dans lequel il signale, s'il y a lieu, les irrégularités et inexactitudes relevées dans les comptes de l'exercice, présente éventuellement ses observations sur ces comptes et les résultats de la Société et peut émettre un avis sur toute question inscrite à l'ordre du jour.

Il autorise, dans les conditions légales, les conventions (autres que celles portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales) entre la Société et l'un de ses gérants, l'un des membres de son Conseil de surveillance, l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote excédant 10 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société qui la contrôle, ou encore auxquelles ils sont indirectement intéressés.

Il est consulté par le ou les Gérants et émet un avis sur les opérations mentionnées à l'article 12-IV, troisième alinéa des statuts, visées à l'article 1.3.1 ci-dessus.

Il peut convoquer l'Assemblée générale des actionnaires.

A la date de dépôt du présent document, la composition du Conseil de surveillance de Siparex Croissance est la suivante :

- Monsieur Philippe Croizat (Président)
- Monsieur Jean Agnes (Vice-Président)
- Monsieur Jean-Baptiste Bosson (Vice-Président)
- Apicil, représentée par Monsieur Xavier Léron
- Banque Martin Maurel, représentée par Monsieur Xavier Chalandon
- Caisse d'Epargne Rhône-Alpes, représentée par Monsieur Jean-Philippe Diehl
- CDC Entreprises, représentée par Monsieur Daniel Balmissse
- Docks Lyonnais, représentée par Monsieur Philippe Camus
- Monsieur Philippe Finas
- Médéric Prévoyance, représentée par Monsieur Jean-Marc Nicolas
- Monsieur Christian Prince

1.3.3. Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Grant Thornton, Membre français de Grant Thornton International
42, avenue Georges Pompidou – 69003 Lyon

Représenté par Madame Françoise Méchin

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 SA
51, rue de Saint Cyr – 69338 Lyon Cedex 9

Représenté par Monsieur Philippe Massonnat

Date de première nomination : 15/06/1984

Prochaine échéance : 30/06/2014 (Assemblée générale statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013)

Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Luc Williamson
42, avenue Georges Pompidou – 69003 Lyon

Date de première nomination : 5/05/2008

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

Monsieur Vincent BAUD
51, rue de Saint Cyr – 69338 Lyon Cedex 9

Date de première nomination : 5/05/2008

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

1.4. Description des activités de Siparex Croissance

1.4.1. Principales activités

Actualisation des chiffres clés de Siparex Croissance au 31 décembre 2009

Le portefeuille de Siparex Croissance représente 6 % des actifs gérés directement ou indirectement par Sigefi Private Equity au 31 décembre 2009.

A cette date, la valeur brute s'élève à 63,02 millions d'euros, la valeur nette à 37,26 millions d'euros et la valeur réévaluée à 46,34 millions d'euros.

Tableaux synoptiques des états financiers consolidés au 31/12/2009 (en normes IFRS)

Résultats du portefeuille de participations (en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Résultats du portefeuille de participations	(1.956)	(3.063)
Résultat net part du groupe	(3.910)	(4.251)
Principaux éléments bilanciels (en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
<i>A l'actif</i>		
Portefeuille évalué en juste valeur	46.340	59.442
Trésorerie	22.819	15.743
<i>Au passif</i>		
Capitaux propres part du groupe	66.624	72.563

Un portefeuille diversifié et investi dans des secteurs d'activité porteurs

Reflétant la stratégie historique d'investissement de Siparex Croissance, le portefeuille de participations est composé d'entreprises présentes dans la plupart des secteurs de l'économie.

Siparex Croissance a en effet investi avant tout dans des entreprises de croissance dynamiques, en position d'être leaders dans leur secteur.

Répartition par secteur d'activités en montants nets (au 31/12/2009)

Secteurs d'activité	Montants nets
Commerce et Distribution	24,48 %
Etudes, Conseil et Assistance	16,06 %
Chimie et Pharmacie	12,34 %
Bâtiment et Génie civil	10,29 %
Industries diverses	5,22 %
Equipement industriel	4,92 %
Mécanique et travaux des métaux	4,82 %
Services informatiques	4,54 %
Agroalimentaire	4,39 %
Confection et chaussures	4,39 %
Textile industriel	3,99 %
Electricité et Electronique	2,55 %
Papier, Bois et Ameublement	2,01 %

Principales cessions réalisées en 2009 et début 2010

- En 2009

Cessions réalisées	TRI sur la période de détention	Multiples de sortie par rapport à la valeur d'entrée	Type de cessions
ABEO	17,3 %	3,0	Reclassement auprès de financiers
MOBAGO	17,3 %	2,0	Reclassement auprès de financiers
SIPALAX	16,8 %	2,1	LBO
SICAME	16,3 %	6,0	Reclassement auprès de financiers
BELIER MTI	3,8 %	1,8	Réduction de capital

- Début 2010

Quelques cessions non significatives ont été réalisées début 2010, représentant un montant global de 0,2 M€ et correspondant à une plus-value de 0,06 M€.

Un mode de gestion particulièrement exigeant et sécurisant pour l'actionnaire

Le portefeuille de Siparex Croissance est investi principalement dans des entreprises de taille moyenne avec une bonne rentabilité et un taux de croissance généralement significatif. Les sociétés sont en général le leader 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/LBO dans le segment du lower middle market, avec des évaluations modérées et des leviers qui restent raisonnables.

On constate une forte division du risque : aucune participation ne représente plus de 6,2% du portefeuille en valeur nette.

Un portefeuille toujours prometteur

Au 31 décembre 2009, les 10 premières valeurs du portefeuille au regard de leur valeur d'évaluation, sont les suivantes :

(Classement par cash-flow décroissant)

Ludendo Groupe Capital social : 72 280 435 € Localisation : Emerainville (77) Chiffre d'affaires 2009(e) : 319 M€ Cash flow 2009(e) : 21,3 M€ Montant investi : 2,3 M€	La Grande Récré, première chaîne indépendante française de jeux et jouets en France s'appuie sur un réseau de points de vente situés en centres commerciaux, zones d'activité ou centres-villes. Suite à l'acquisition de CEDIJ (enseignes Jouet Land et Star Jouet) début 2005 et aux acquisitions en 2006 de Diverdrak en Espagne et Franz Carl Weber en Suisse, la société désormais dénommée LUDENDO GROUPE, a accru son maillage du territoire et ses parts de marché, et a confirmé sa position parmi les leaders européens du secteur.
Carso Capital social : 945 000 € Localisation : Lyon (69) Chiffre d'affaires 2009(e) : 100 M€ Cash flow 2009(e) : 10 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
Dirickx Capital social : 9 009 504 € Localisation : Congrier (53) Chiffre d'affaires 2009(e) : 159 M€ Cash flow 2009(e) : 9,5 M€ Montant investi : 1,20 M€	Le groupe Dirickx est l'un des leaders européens de la protection périmétrique des sites extérieurs à travers une large gamme de produits (clôtures, portails, contrôles d'accès) et de services associés, destinés à la délimitation, la protection, la fermeture et la sécurisation des sites ainsi qu'au contrôle et à la gestion des accès.
Kéria Capital social : 10 283 640 € Localisation : Echirolles (38) Chiffre d'affaires 2009/10(e):103M€ Cash-flow 2009/10(e): 8,1 M€ Montant investi : 1,02 M€	Première enseigne en France de distribution spécialisée de luminaires, Kéria et sa filiale Laurie Lumière possèdent un réseau de 130 magasins (de 500 à 1 500 m ²) situés en zones commerciales de périphérie urbaine. Le positionnement prix et la largeur de l'offre de ses points de vente procurent au groupe Kéria un fort avantage concurrentiel.
HDM Finance (Tissages Denantes) Capital social : 4 452 000 € Localisation : Voiron (38) Chiffre d'affaires 2009(e): 120 M€ Cash-flow 2009(e) : 5,3 M€ Montant investi : 1,06 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.
Rave Croissance Capital social : 7 285 016 € Localisation : Le Creusot (71) Chiffre d'affaires 2009(e) : 69 M€ Cash-flow 2009 (e) : 2,5 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.

SE investissement (Stein Energie) Capital social : 3 112 000 € Localisation : Cernay (68) Chiffre d'affaires 2009/10(e) : 45 M€ Cash-flow 2009/10 (e) : 1,5 M€ Montant investi : 0,94 M€	Stein Energie est un spécialiste de l'énergie sous forme vapeur, leader sur son créneau. La société conçoit, industrialise et assure la maintenance d'ensembles générateurs de vapeur destinés à de nombreux process industriels, ainsi qu'aux exploitants de chauffage urbain et aux unités de traitement d'ordures ménagères. Une partie significative du chiffre d'affaires est réalisée à l'export.
GP Info Finance (ATER) Capital social : 4 700 000 € Localisation : Sorigny (37) Chiffre d'affaires 2009/10(e) : 12M€ Cash-flow 2009/10(e) : 1,2 M€ Montant investi : 1,29 M€	ATER est le principal acteur indépendant de l'enquête civile en France. Ses prestations de recherche de débiteurs s'adressent essentiellement à des sociétés de recouvrement et aux services contentieux d'établissements de crédit. La société développe par ailleurs une prestation de réquisition hypothécaire automatique destinée notamment aux banques.
Croissance Nergeco Capital social : 10 725 000 € Localisation : Dunières (43) Chiffre d'affaires 2009(e) : 24 M€ Cash-flow 2009(e) : 0,8 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,...
MB expansion Capital social : 30 984 218 € Localisation : Bourg en Bresse (01) Chiffre d'affaires 2009(e) : 411 M€ Cash flow 2009(e) : 0 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.

Ces dix sociétés représentent 40,8 % du portefeuille net et 45,4 % de la valeur du portefeuille réévalué.

1.4.2. Faits exceptionnels

Néant

1.4.3. Evolution récente

Le 3 mars 2010, la Gérance a convoqué pour le 27 mai 2010 les actionnaires en assemblée générale. (cf. l'avis publié au BALO).

Outre les publications légales de la Société mises en ligne sur le site Internet du BALO, Siparex Croissance publie ses communiqués sur son site Internet (www.siparexcroissance.com) sous les rubriques « Siparex Croissance / Communiqués de presse et avis financiers ». Ils sont également disponibles sur simple demande au siège social de la Société.

Depuis le 9 avril 2009, date du dernier Document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, les communiqués de presse suivants ont été publiés par Siparex Croissance :

- 26 février 2010 : Siparex Croissance : Exercice 2009
- 23 décembre 2009 : Proposition d'une nouvelle OPRA de l'ordre de 20M€
- Information 3^{ème} trimestre 2009
- 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
- Information 1^{er} trimestre 2009

D'autres communiqués concernant les cessions de co-investissements de Siparex Croissance avec d'autres véhicules gérés par Sigefi Private Equity figurent sur le site (www.siparex.com) sous la rubrique « Sigefi ».

La Société a fourni dans les annexes aux comptes consolidés au 31/12/2009 une analyse de son risque de liquidité (note 5.3.2). Au 31/12/2009, la Société disposait d'une trésorerie nette de 22,8 m€ et d'une ligne de crédit de 4 m€ non tirée, qui arrive à échéance le 30 mars 2010. Suite à l'OPRA de 20 m€, et même si cette ligne de crédit n'était pas renouvelée, la Société estime qu'elle disposera des liquidités suffisantes pour couvrir ses engagements au cours des douze prochains mois.

A la connaissance de la Société, à la date du présent document, il n'existe aucun litige, évènement significatif sur les participations ou fait exceptionnel, susceptible d'affecter de manière significative l'activité, le patrimoine ou la situation financière de la Société.

En date du 26 février 2010, la Société a fait part de son activité pour l'exercice 2009, dans le communiqué de presse suivant :

SIPAREX CROISSANCE

Exercice 2009

Un premier semestre pénalisé par la crise
Un deuxième semestre en amélioration grâce à la reprise des cessions

Résultat social : + 1,05 M€

Résultat consolidé IFRS : - 3,91 M€

Actif net consolidé par action : 23,26 €

Une OPRA de 20 M€

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 retourne à ses actionnaires la trésorerie générée par les cessions sous forme de réductions de capital (OPRA) et de dividendes.

SIPAREX CROISSANCE représente 6 % des actifs gérés par SIGEFI, la société de gestion de l'ensemble du « groupe Siparex ».

* *

Après un premier semestre 2009 marqué par la quasi absence de cessions, plusieurs opérations se sont concrétisées sur la deuxième partie de l'année, ce qui a permis l'amélioration des performances de la Société.

Résultat social

Le résultat social a atteint 1,05 M€ en 2009, contre 3,30 M€ l'année précédente, après une perte de 2,82 M€ au 1er semestre 2009.

Au cours des six derniers mois SIPAREX CROISSANCE a repris sa politique de désinvestissement dans de bonnes conditions de valorisation. Les plus-values réalisées ont atteint 6,8 M€.

Le portefeuille de participations, principalement constitué d'opérations de capital développement, est très faiblement exposé aux effets de levier (LBO). Quelques entreprises, principalement dans le secteur des biens d'équipement, ont été cependant affectées par la brutalité de la dégradation de leur activité, notamment sur le 1er semestre et ont enregistré une baisse de leur résultat annuel. Elles ne présentent néanmoins, à ce stade, aucun risque de pérennité. Cette situation se traduit par des dotations aux provisions d'un montant de 4,9 M€ dont les 2/3 ont été constatées sur les 6 premiers mois de l'année.

Résultat consolidé IFRS – Actif net par action

Le retrait des valorisations de certaines des sociétés du portefeuille conduit à un résultat consolidé IFRS de - 3,91 M€ à fin décembre 2009 à comparer à - 4,57 M€ au 30 juin 2009 et - 4,25 M€ en 2008.

Nous rappelons que l'arrêt des investissements depuis 2006 ne concourt plus à la reconstitution des plus-values latentes sur le portefeuille.

L'actif net consolidé par action, calculé sur ces mêmes bases, ressort à 23,26 €, montant stable par rapport à celui du 30 juin 2009 et en baisse de - 6,25 % par rapport à l'actif net au 31 décembre 2008, coupon détaché (24,81 €).

Le cours de bourse au 24 février 2010 (18,68 €) fait ressortir une décote par rapport à cet actif net de 19,7 %.

Dividende

La Gérance ayant privilégié la réalisation d'une nouvelle OPRA de 20 M€ au profit des actionnaires, il ne sera pas versé de dividende en 2010.

Une nouvelle OPRA de 20 M€ à un prix de 23,50 € par action

Comme annoncé le 23 décembre 2009, SIPAREX CROISSANCE, après avis favorable du Conseil de Surveillance en date du 26 février 2010 et accord du Conseil d'Administration de SIPAREX ASSOCIES, associé commandité, lance une quatrième Offre Publique de Rachat d'Actions (OPRA) portant sur 20 M€, au prix de 23,50 € par action, représentant une réduction de 29,7 % du capital. Les dates de cette opération seront prochainement communiquées. Un projet sera déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1er mars 2010 et sera soumis à son examen.

Depuis 4 ans, les OPRA réalisées auxquelles il faut ajouter les dividendes distribués, porteront à 105 M€ les montants retournés aux actionnaires, soit le montant des fonds propres de SIPAREX CROISSANCE au moment de la réforme du mode de gestion.

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.

* *

La reprise des cessions enregistrée au cours du deuxième semestre 2009 se confirmant sur les premiers mois de l'année 2010, plusieurs opérations en cours de négociation devraient se concrétiser.

1.5. Patrimoine, situation financière, résultats

1.5.1. Etat de la situation financière consolidée au 31 décembre 2009

En k€

ACTIFS	31,12,09	31,12,08	CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	31,12,09	31,12,08
Autres Immobilisations	45	150	Capitaux propres part du groupe	66 624	72 563
Total des actifs non courants	45	150	dont capital et réserves	70 533	76 814
			dont résultat	-3 910	-4 251
Actifs financiers évalués à la juste valeur	46 340	59 442	Capitaux propres intérêts minoritaires	36	45
Autres actifs financiers	167	307	dont réserves minoritaires	45	57
Dividendes et intérêts sur portefeuille à percevoir	56	128	dont résultat	-9	-12
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 819	15 743	Total capitaux propres	66 660	72 608
Total des actifs courants	69 381	75 620	Provisions		
			Total des passifs non courants		
			Dettes courantes	1 140	900
			Dette Impôt société		-
			Dettes rattachées au portefeuille	1 626	2 262
			Autres dettes		
			Total des passifs courants	2 766	3 162
			Total des passifs non courants et courants	2 766	3 162
TOTAL DES ACTIFS	69 426	75 771	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS	69 426	75 771

1.5.2. Etat du résultat global au 31 décembre 2009

En k€

	31,12,09	31,12,08
Revenus courants du portefeuille de participations	796	1 562
Ecart de valorisation sur cessions de la période	2 137	1 095
Variation de la juste valeur du portefeuille de participations de fin de période	- 4 859	- 5 670
Charges liées aux cessions de participations	-45	67
Autres	14	17
Résultats du portefeuille de participations	- 1 956	- 3 063
Revenus courants des autres actifs financiers	155	851
Résultats des autres actifs financiers	155	851
Résultats des actifs financiers évalués à la juste valeur	- 1 801	- 2 212
Charges structurelles	- 823	- 590
Forfait de gestion	- 1 296	- 1 533
Cession de la marque SIPAREX		
autres charges	- 7	
Autres produits	7	75
Rémunération aléatoire		-
Impôt sur les sociétés		- 2
Résultat net	- 3 919	- 4 263
dont part des minoritaires	- 9	- 12
Résultat net part du groupe	- 3 910	- 4 251

1.5.3. Tableau d'évolution des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2009

	Capital	Primes et Réserve légale	Réserves		Résultat de l'exercice		Autres	Total capitaux propres	Total capitaux propres	Total des capitaux propres
			Groupe	Minoritaires	Groupe	Minoritaires		part des minoritaires	part du groupe	
Capitaux propres au 1er janvier 2008	51 715	7 731	32 311	139	11 681	196	95	57	103 346	103 403
Annulation d'actions (OPRA)	- 10 033	- 314	- 9 652	-	-	-	-	-	- 20 000	- 20 000
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)	581	345	926	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	6 278	-	-	-	-	-	6 278	6 278
Droits de l'associé commandité	-	-	140	-	-	-	-	-	140	140
Actions d'autocontrôle	-	-	61	-	-	-	53	-	115	115
Affectation du résultat 2007	-	-	11 681	196	11 681	196	-	-	-	-
Actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat au 31 décembre 2008	-	-	-	-	4 251	12	-	12	4 251	4 263
Capitaux propres au 31 décembre 2008	42 263	7 763	26 935	57	4 251	12	148	45	72 563	72 608
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)	786	-	786	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	2 061	-	-	-	-	-	2 061	2 061
Droits de l'associé commandité	-	-	33	-	-	-	-	-	33	33
Actions d'autocontrôle	-	-	21	-	-	-	43	-	64	64
Affectation du résultat 2008	-	-	4 251	12	4 251	12	-	-	-	-
Résultat au 31 décembre 2009	-	-	-	-	3 910	9	-	9	3 910	3 919
Capitaux propres au 31 décembre 2009	43 049	7 763	19 825	45	3 910	9	105	36	66 624	66 660

1.5.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés au 31 décembre 2009

(en milliers d'euros)	31 12 09	31 12 08
Résultat consolidé de la période	-3 919	-4 263
Dotations aux amortissements et provisions sur actifs(hors TIAP)	50	60
Reprises de provisions sur actifs (hors TIAP)	-	-22
Variation des actifs et passifs non liés à l'activité opérationnelle	380	-1 569
Acquisition / cession d'immobilisations	55	30
Apport de la marque SIPAREX	-	-
Total Flux de trésorerie d'exploitation	485	-1 501
Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle:		
Prises de participations (TIAP)	-56	-637
Autres décaissements liés à l'activité (hors TIAP)	-	-
Variation de Dettes liées à des participations	-636	-642
Prix de cession des participations	10 358	10 404
Variation de Créances liées au portefeuille	154	72
Variation d'évaluation du portefeuille de participation en fin de période	4 858	5 670
Ecart entre le prix des participations cédées pendant la période et leur dernière évaluation incidence SPM	-2 137	-1 095
Total Flux de trésorerie relatifs à l'activité opérationnelle:	12 540	13 772
Flux de trésorerie de financement		
Variation de capital et autres fonds propres:		
Rachats d'actions O (OPRA OPAS)	-	-20 000
Rachats/ Cessions d'actions propres	64	-115
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère (actions "O" et "B")	-2 061	-6 278
Dividende restant à payer	-	-
Dividendes epicea/ remb epicea hrs SIPAREX CROISSANCE	-	-
Droits de l'associé commandité	-33	-140
Total Flux de trésorerie de financement	-2 030	-26 533
Augmentation (diminution) de la trésorerie	7 076	-18 527
Trésorerie en début de période	15 743	34 270
Trésorerie en fin de période	22 819	15 743

1.5.5. Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009

Les états financiers consolidés de la Société au 31 décembre 2009 comprennent la Société et sa filiale EPICEA (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 69 426 K€ et un résultat global négatif de 3 919 K€, le résultat global négatif part du Groupe ressortant à 3 910 K€.

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

I - REGLES ET METHODES COMPTABLES

1 – Rappel

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les *IFRS* telles qu'adoptées dans l'Union Européenne avant le 31 décembre 2009. Ils ne prennent donc pas en compte les normes et interprétations publiées par l'IASB au 31 décembre 2009 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 2009.

Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2009 :

IFRS 8 – Information sectorielle

IAS 1 révisée – Présentation des états financiers

IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt

Amendement IFRS 2 – Conditions d'acquisition des droits et annulations

Amendements IAS 32 et IAS 1 – Instruments financiers remboursables au gré du porteur

Améliorations annuelles des IFRS (2008) sauf IFRS 5 et IFRS 1

Amendements à IFRS 1 et IAS 27 – Coût d'une participation dans une filiale, une JV ou entreprise associée

Amendement IFRS 7 et IFRS 4

Amendements concomitants IAS 39/IFRIC 9 – Dérivés incorporés

IFRIC 11 – Actions propres et transactions intragroupe

IFRIC 13 – Programmes de fidélisation de la clientèle

IFRIC 14 – Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, exigences de financement minimal et leur interaction

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 2009 :

Améliorations annuelles des IFRS (2008) – Amendements IFRS 5 et IFRS 1

IFRS 3 et IAS 27 révisées – Regroupements d'entreprises

IAS 39 – Instruments financiers – Eligibilité des instruments couverts

IFRS 1 révisée – Première adoption des IFRS

Améliorations annuelles des IFRS (2009)*

Amendements IFRS 2* – Transactions intragroupe réglées en trésorerie

Amendements IAS 32 – Classement des droits de souscription émis

Amendement IFRIC 14*

IFRIC 12 – Accords de concession de services

IFRIC 15 – Contrats de construction immobilière

IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net

IFRIC 17 – Distribution d’actifs non monétaires aux actionnaires
IFRIC 18 – Transferts d’actifs par des clients
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 (International Private Equity and Venture Capital Valuation) et établies en cohérence avec les normes de référence IFRS destinées aux métiers du capital investissement et auxquelles ont adhéré de très nombreuses associations professionnelles internationales.

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

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

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

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

2.1 Méthode de consolidation

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

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

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

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

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

2.2 Goodwills

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

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

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

2.3 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

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

3 – Périmètre de consolidation

<u>Société consolidante</u>	<u>Siège Social N° Siren</u>	<u>Activité</u>	<u>Nombre de mois pris en compte dans les comptes consolidés</u>	<u>% détention 31/12/2009</u>	<u>% de consolidation</u>	<u>Méthode</u>
SIPAREX CROISSANCE	139 Rue Vendôme 69006 LYON 312 056 641 00045 RCS Lyon	SCR	12	-	-	-
<u>Société détenue par SIPAREX CROISSANCE SCA</u>						
EPICEA SAS	27, rue Marbeuf 75008 PARIS 319 308 615 00016 RCS Paris	SCR	12	74,09 %	74,09 %	Intégration globale

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 :

- o Actifs financiers à la juste valeur par résultat global, par nature ou sur option
- o Actifs financiers disponibles à la vente
- o Placements détenus jusqu'à l'échéance
- o 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 (International Private Equity and Venture Capital Valuation) 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:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Plus ponctuellement :

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

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

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

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

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

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

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

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

Mécanismes d'assurance du portefeuille de participations

- La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas opté pour une couverture d'assurance du type OSEO - SOFARIS dans le cadre de son activité de prises de participations.
- Compte tenu de son activité, plus exposée au risque de « venture capital », la société EPICEA a, en revanche, historiquement opté pour une couverture d'assurance OSEO - SOFARIS.

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 (66,74% de son actif total) ainsi que son portefeuille de placements et ses liquidités (32,87% de son actif total).

5.3.1 Risque de crédit

Au 31 décembre 2009 le portefeuille de participations est composé de 48 lignes industrielles et commerciales « vivantes » (outre les participations financières et celles prises en co-investissement de fonds Venture) dont la plus importante représente 7,69 % de la juste valeur du portefeuille de participations.

Les dix principales participations représentent 45,42 % 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 50,68 % 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 2009 (en montants nets)

Commerce & distribution : 24,48 %
Chimie & pharmacie : 12,34 %
Etudes, conseil & assistance : 16,06 %
Bâtiment & génie civil : 10,29 %
Mécanique & travaux des métaux : 4,82 %
Industries diverses : 5,22 %
Equipement industriel : 4,92 %
Papier, bois & ameublement : 2,01 %
Electricité & électronique : 2,55 %
Textile industriel : 3,99 %
Confection & chaussures : 4,39 %
Agroalimentaire : 4,39 %
Services informatiques : 4,54 %

b) Répartition géographique du portefeuille de participations au 31 décembre 2009 (en montants nets)

Grand Sud-Est : 39,26 %
Ile de France : 19,91 %
Grand Ouest : 14,21 %
Nord & Nord-Est : 14,89 %
International : 11,73 % (dont Europe : 10,07 % & USA : 1,66 %)

Au 31 décembre 2009, les placements de trésorerie sont investis dans deux OPCVM et un compte à terme à taux fixe.

Ce compte à terme constitue le placement le plus important et représentent 17 % des actifs totaux de l'état de la situation financière consolidée, il a été souscrit auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations et ne présente donc pas de risque de contrepartie.

Les placements en OPCVM monétaires représentant 0,91 % des actifs totaux de l'état de la situation financière consolidée.

Par ailleurs, un montant de 10 millions d'euros est déposé sur des comptes bancaires auprès d'établissements de premier plan (notés AA par Standards & Poors).

5.3.2 Risque de liquidité

Les capitaux propres et passifs de l'état de la situation financière consolidée sont constitués à hauteur de 96 % 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 0,13 million d'euros à la date du 31 décembre 2009 (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 4 millions d'euros consentie par la Caisse d'Epargne Rhône Alpes, dont l'échéance se situe au 30 mars 2010 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.

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

67,6 % de la juste valeur du portefeuille de participations (46,33 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 920 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 2009, ressort à 86 K€.

Actions évaluées au cours de Bourse (en K€)	Valeur d'acquisition	Juste valeur au 31 décembre 2009	Variation de juste valeur sur la période
	-----	-----	-----
Euronext et Alternext	891	863	84
TOTAL	<u>891</u>	<u>863</u>	<u>84</u>

Les investissements en titres de sociétés évaluées au cours de Bourse représentent 1,86 % de la juste valeur du portefeuille de participations : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

Les autres actifs financiers, représentant 32,4 % 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 (8,38 millions d'euros soit 18,09 %) ainsi que des actifs évalués selon leur actif net (4,93 millions d'euros soit 10,64 %).

a) Actifs évalués par référence à des prix de transaction

Ils peuvent être décomposés en trois sous-groupes :

- Actifs dont la cession est en cours de négociation (5,14 millions d'euros soit 11,09 % de la juste valeur du portefeuille) : ces actifs peuvent être concernés par le risque actions mais dans des proportions difficiles à déterminer, le prix de cession étant tributaire de nombreux facteurs (parts de marché, notoriété, ...).
Par ailleurs, leurs évaluations intègrent une décote spécifique liée au risque de non faisabilité de l'opération.
- Actifs évalués selon des prix de transactions réalisées récemment et pour des volumes significatifs (1,65 million d'euros soit 3,56 % de la juste valeur du portefeuille) : ces actifs peuvent être concernés par le risque actions mais dans des proportions difficiles à déterminer (cf ci-dessus).
- Leur évaluation intègre une décote spécifique allant de 10 à 30 %.
- Actifs évalués selon leurs sous-jacents - holdings de sociétés cotées (1,60 million d'euros soit 3,45 % de la juste valeur du portefeuille) : ces actifs sont indirectement exposés au
- risque actions.

Si l'on prend pour hypothèse qu'une variation des multiples boursiers de 10 % aurait pour conséquence une variation de 10 % des actifs évalués selon les sous-jacents et des actifs évalués selon un prix de transaction récente et significative et ne faisant pas l'objet d'une décote spécifique et aucun impact sur les autres actifs notamment en raison de la décote spécifique pratiquée, cette même variation de 10 % aurait un impact positif ou négatif de :

$(1\,596\text{ K€} \times 10\%) = 0,16\text{ million d'euros}$ (0,35 % de la juste valeur du portefeuille).

b) Actifs évalués selon l'actif net

Il s'agit quasi-exclusivement de fonds d'investissements évalués à leur valeur liquidative et principalement de deux FCPR gérés par le Groupe SIPAREX (76,07 % 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 22 % correspondant à un impact de 0,05 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 22 % correspondant à un impact de 0,04 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 0,09 million d'euros (0,18 % de la juste valeur du portefeuille).

b) Risque de taux

51,84 % des placements de trésorerie, en valeur, sont réalisés sur des supports à taux fixe.

2,77 % des véhicules utilisés, en valeur, sont des OPCVM monétaires indexés sur le taux du marché monétaire.

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

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

c) Risque de change

La société SIPAREX CROISSANCE n'a plus d'engagement de souscription en devises au 31 décembre 2009.

Elle détient essentiellement une participation résiduelle dans le fonds SBV VENTURE PARTNERS pour un montant net de 0,62 million d'euros, fonds d'investissement américain souscrit en US\$ et dont les engagements de souscription sont intégralement libérés, et enfin 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 et des comptes à terme, 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– Impôt sur le résultat (IAS 12)

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

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

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

Les sociétés SIPAREX CROISSANCE et EPICEA, ayant opté pour ce nouveau régime de SCR, sont totalement ou quasi totalement exonérées 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 2009, 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 23,26 euros au 31 décembre 2009 contre 24,81 euros, coupon détaché, au 31 décembre 2008.

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

1- Actifs financiers évalués à la juste valeur

<u>Evolution du portefeuille de participations</u>	31/12/2007	Variation	31/12/2008	Variation	31/12/2009
Méthode des multiples de résultat	45 087	-13 618	31 469	-1 022	30 447
Opérations récentes			-		-
Par référence à des prix de transactions récentes	19 423	1 092	20 515	-12 133	8 382
A l'actif net (dont participations dans des fonds)	6 193	-817	5 376	-444	4 932
Sociétés cotées	356	-299	57	806	863
Autres méthodes	1 114	-56	1 058	-125	933
Comptes courants aux participations	61	9	70	-52	18
Autres titres	1 586	-689	897	-132	765
TOTAL	73 819	-14 377	59 442	-13 102	46 340

Engagements donnés

- Garanties sur cessions de titres

Lors de la cession de titres de certaines participations, les sociétés SIPAREX CROISSANCE et EPICEA ont été amenées à consentir aux cessionnaires des garanties ponctuelles dont les caractéristiques sont les suivantes :

Dates d'échéance	Montants au 31/12/09
30/04/2010	5 K€
31/12/2010	36 K€
31/03/2011	3 K€
31/07/2011	7 K€
31/12/2011	82 K€
TOTAL	133 K€

- Engagements de cession

La société SIPAREX CROISSANCE s'est engagée à céder tout ou partie des actions qu'elle détient dans une de ses participations pour un montant de 652 K€ jusqu'au 31 juillet 2010.

Engagements reçus

Dans le cadre de la cession d'une de ses participations, la société SIPAREX CROISSANCE a consenti un crédit vendeur portant sur un montant de 8 K€ jusqu'au 30 juin 2010 et bénéficie, à ce titre, du nantissement des actions cédées.

Autres engagements reçus et donnés liés aux participations du portefeuille

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

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

Les sociétés SIPAREX CROISSANCE et EPICEA bénéficient 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	167	167	-
TOTAL	<u>167</u>	<u>167</u>	<u>-</u>

3– Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2007	Variation	31/12/2008	Variation	31/12/2009
	-----	-----	-----	-----	-----
SICAV CT -FCP CT et Comptes à terme	20 476	-8 687	11 789	672	12 461
Disponibilités	13 794	-9 840	3 954	6 404	10 358
TOTAL	<u>34 270</u>	<u>-18 527</u>	<u>15 743</u>	<u>7 076</u>	<u>22 819</u>

Au 31 décembre 2009, figurait à l'état de la situation financière consolidée de la société SIPAREX CROISSANCE un compte à terme pour un montant global de 11,8 millions d'euros.

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

1- Capitaux propres

1.1 Composition du capital social

CAPITAL SOCIAL	Nombre d'actions O	Nombre d'actions B
Titres en début d'exercice	2 814 353	3 180
Titres émis	52 383	
Titres annulés (OPRA)		
	-----	-----
Titres en fin d'exercice	2 866 736	3 180

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

Les nouvelles actions ordinaires dites actions « O » émises résultent de l'exercice de l'option pour le paiement en actions du dividende relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Elles ont été émises à un prix unitaire de 15 €.

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

1.2 Actions propres

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

2- Provisions non courantes

Aucune provision n'a été constatée aux bilans du 31 décembre 2009 des sociétés SIPAREX CROISSANCE et EPICEA.

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

1. Dans une procédure de décembre 2004, SIPAREX CROISSANCE, conjointement avec la société SIGEFI, s'est vue assignée par un intermédiaire consultant en rapprochement d'entreprises, qui réclamait le paiement de dommages et intérêts d'un montant de 0,22 million d'euros. Par jugement en date du 26 septembre 2005, le Tribunal de Commerce de Lyon a débouté le demandeur de l'intégralité de ses demandes et l'a condamné au versement de dommages et intérêts pour procédure abusive, jugement confirmé, en date du 10 mai 2007, par la Cour d'Appel de Lyon.

Par arrêt en date du 11 septembre 2008, la Cour de Cassation a infirmé l'arrêt de la Cour d'Appel en ce qui concerne le versement de dommages et intérêts et a renvoyé l'affaire, uniquement sur ce point, devant la Cour d'Appel de Lyon qui a statué le 24 septembre 2009.

La Cour d'Appel a (i) infirmé le jugement de première instance en ce qu'il avait condamné le demandeur à payer à SIPAREX CROISSANCE et à SIGEFI des dommages et intérêts pour procédure abusive et (ii) a condamné SIPAREX CROISSANCE et SIGEFI aux dépens.

SIPAREX CROISSANCE et SIGEFI ont exécuté ce jugement.
La procédure est désormais définitivement close.

2. En date du 1^{er} août 2007, SIPAREX CROISSANCE et une autre société du Groupe SIPAREX (ainsi que deux investisseurs tiers), se sont vues assignées devant le Tribunal de Grande Instance de Toulouse par l'ancien dirigeant de l'une de leurs participations.

Le demandeur réclame la reconnaissance du caractère abusif de sa révocation et l'exécution d'un protocole d'accord signé, notamment, par ces deux structures et prévoyant une obligation d'achat des titres de la participation détenus par le demandeur pour un montant de 0,32 million d'euros outre intérêts ainsi qu'une somme de 10 000 € au titre de l'article 700 du Nouveau Code de Procédure Civile.

Le Tribunal de commerce de Toulouse tiendra une nouvelle audience de procédure le 23 mars 2010.

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.

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

De plus il existe un litige qui oppose la société EPICEA au dirigeant d'une ancienne participation pour lequel un jugement rendu en 2005 a débouté le demandeur.

Après appel de ce dernier la Cour d'Appel d'Aix en Provence a prononcé, en date du 26 mars 2007, le retrait du rôle de cette affaire, le demandeur disposant d'un délai de deux ans pour la réinscrire.

Le demandeur a le 17 mars 2009 demandé, le réenrôlement de cette affaire en produisant de nouvelles pièces et écritures. Dans ce cadre, il sollicite notamment la condamnation de la société EPICEA à lui verser :

- 150 000 € à titre d'indemnité de requalification ;

- 300 000 € à titre de provision pour dommages et intérêts en réparation du préjudice distinct de la fraude ;
- 10 000 € à titre de dommages et intérêts pour demandes abusives en première instance,
- 3 000 € d'amende civile.

Le Conseil de la société est toutefois confiant sur l'issue de cette procédure, aucune provision pour risque n'ayant en conséquence été comptabilisée.

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

3– Dettes courantes

Etat des dettes	Montant	A 1 ans au +	+1 ans - 5 ans	A + de 5 ans
	-----	-----	-----	-----
Etablissements de crédit	71	71		
Fournisseurs	761	761		
Dettes fiscales & sociales	308	308		
TOTAL	<u>1 140</u>	<u>1 140</u>	<u> </u>	<u> </u>

Engagements financiers reçus

La société SIPAREX CROISSANCE bénéficie d'une ligne de crédit d'un montant total de 4millions d'euros, à échéance du 30 mars 2010, 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 ans au +	+1 ans - 5 ans	A + de 5 ans
	-----	-----	-----	-----
Dettes rattachées au portefeuille	1 626	700	926	
TOTAL	<u>1 626</u>	<u>700</u>	<u>926</u>	<u> </u>

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

Les appels sur les engagements de souscription non encore libérés sur le FCPR SIPAREX ITALIA (910 K€ au 31/12/2009) devraient être limités à un montant sensiblement moins élevé.

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

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

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

	31 décembre 2009 -----	31 décembre 2008 -----
Dividendes	864	1 330
Intérêts sur OC et primes de non conversion	58	277
Divers intérêts	-126	- 45
TOTAL	<u>796</u>	<u>1 562</u>

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

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

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

Ces agrégats correspondent à :

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

Ils ont évolué comme suit :

	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Prix de cession des participations cédées	10 292	9 806
Précédente valorisation des participations cédées	8 138	8 631
Ecarts de valorisation favorables sur cessions	2 154	1 175
Prix de cession des participations cédées	65	764
Précédente valorisation des participations cédées	82	844
Ecarts de valorisation défavorables sur cessions	-17	-80
Ecarts de valorisation sur cessions de la période	2 137	1 095
<u>Evolution de la valorisation du portefeuille :</u>		
Variation d'évaluation du portefeuille de participation détenu en fin de période	-	-
Dévalorisation du portefeuille conso (correspondant aux dotations aux provisions sociales)	-208	-2 308
Revalorisation du portefeuille conso (correspondant aux reprises sur provisions sociales)	-5 017	-4 031
	367	669
Variation de la juste valeur du portefeuille de participations de fin de période	-4 858	-5 670

La diminution des résultats estimés pour l'exercice 2009, liée à la dégradation de la conjoncture économique, explique la baisse de la juste valeur du portefeuille.

3– Résultat de la trésorerie et équivalents de trésorerie

	31 décembre 2009 -----	31 décembre 2008 -----
Certificats de dépôts et comptes à terme	128	611
SICAV CT et FCP CT	16	28
Disponibilités	15	167
Reprises sur provisions liés aux placements	<u>0</u>	<u>45</u>
TOTAL	159	851

4– Autres produits et charges et redevances de marque

	31 décembre 2009 -----	31 décembre 2008 -----
Divers produits et charges	0	75
TOTAL	<u>0</u>	<u>75</u>

5– Impôts et taxes (en milliers d’euros)

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

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

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

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

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

6– Impôts sur les et taxes (en milliers d’euros)

IS néant

V - AUTRES INFORMATIONS

1– Rémunération 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	4
Employés	3
Total	7

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		321

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

Ajustement de la Rémunération forfaitaire : -311 K€

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

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

VI - NOTES SUR LA REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION

1– Rémunération de la gérance de SIPAREX CROISSANCE

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

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

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

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

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

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

1.1 Rémunération forfaitaire

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

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

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

	au 31 décembre 2008 (en K€)	au 31 décembre 2009 (en K€)
Charges opérationnelles	1 477	1 261
Charges structurelles (Charges propres)	590	823
Charges de fonctionnement brutes	2 067	2 084
Total des produits et débours	(11)	(7)
Charges de fonctionnement nettes (avant rémunération aléatoire)	2 056	2 077

Au cours de l'exercice, les charges opérationnelles se sont élevées à 1 261 K€ ; compte tenu de produits pour 7 K€ et d'une charge exceptionnelle de 7 K€, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 1 261 K€.

Cette somme de 1 261 K€ correspond au taux de 2,35% appliqué à la moyenne des capitaux propres de la société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$53\,655 \text{ K€} \times 2,35 \% = 1\,261 \text{ K€}$$

Par ailleurs, la société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participation pour un montant total de 45 K€, non inclus dans les charges opérationnelles et structurelles mentionnées ci-dessus.

1.2 Rémunération aléatoire (bonus de performance)

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

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

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

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

- de « figer » le taux de référence (taux minimum de rendement déclenchant le bonus) pour la vie résiduelle de la société à 5,31%.

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

2– Rémunération de la gestion d'Epicéa

Les performances de l'exercice de la société EPICEA n'ont pas conduit à une rémunération variable au profit de la société SIGEFI VENTURES GESTION (Président d'EPICEA SAS).

Les modalités de calcul de cette rémunération variable sont similaires à celles retenues pour la rémunération aléatoire due à la gérance de la société SIPAREX CROISSANCE.

3– Rémunération attachée aux porteurs d'actions de catégorie B

Les porteurs d'actions de catégorie B sont :

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

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

- au titre de l'exercice clos le 31/12/2007 : 877 839 €,
- au titre de l'exercice clos le 31/12/2008 : néant,
- Au titre de l'exercice clos le 31/12/2009 : néant.

Immobilisations Financières	CAPITAL	Réserves et Report à nouveau avant affectation des Résultats	QUOTE PART DU CAPITAL DETENUE (%)	VALEUR COMPTABLE des titres détenus		Prêts et Avances consentis par la Société et non encore remboursés Investissement à l'origine	Cautions et avals donnés par la Société	CHIFFRES AFFAIRES HT du dernier exercice clos	RESULTAT du dernier exercice clos	Dividende encaissé par la société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS	Date des Comptes
Filiales et participations concernant les filiales et les participations ci-dessous				Investissement à l'origine	Evaluation							
A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous												
1. Filiales (+50% du capital détenu par la société)												
2. Participations (10 à 50% du capital détenu par la société)												
CROISSANCE NERGECO	10 725 176	987 000	20,01	2 146 084					372 000	10 264		au 31/12/08
FKB	3 686 515	440 557	15,31	869 590				0	-48 829			au 30/06/09
CECEP	4 000 000	14 134 811	18,58	1 587 049				60 451 863	-2 973 652			conso. au 30/09/09
FINANCIERE KI 2003			28,50	1 992 500								dépôt de bilan
SE INVESTISSEMENT	3 112 000	2 861 082	25,47	792 580				58 253 856	837 488			conso. au 31/03/09
C4L	89 120	1 545 380	20,20	739 202				0	578 207			au 31/12/08
GP INFO FINANCE	4 700 000	1 795 793	27,51	1 293 120				684 000	359 474			au 31/12/08
RAVE CROISSANCE	7 285 016	-223 377	30,97	2 256 378				627 221	-8 014			au 31/12/08
BLANC D'IVOIRE	9 920 573	3 965 297	11,64	1 259 996				1 323 315	1 200 390			au 31/12/08
PROGIDE			10,00	548 816								dépôt de bilan
FINANCIERE DE LA MOTTE			10,29	545 798								dépôt de bilan
FINANCIERE BLANC			10,95	507 655								dépôt de bilan
SERTA	3 717 000	13 851 000	11,48	1 271 431				67 648 000	1 251 000	-		conso. au 31/12/08
VENSYS POST EQUIP	5 154 000	0	11,58	596 741				41 791 000	1 711 000			conso. au 31/12/08
TOTAL				16 406 941	10 228 932							
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations												
1. Filiales non reprises au paragraphe A												
a) Filiales françaises (ensemble)												
b) Filiales étrangères (ensemble)				361 535	161 050	65 477						
2. Participations non reprises au paragraphe A												
a) Dans les sociétés françaises (ensemble)												
b) Dans les sociétés étrangères (ensemble)												
C. Renseignements globaux concernant les autres valeurs mobilières												
1. Actions et bons de souscription d'actions												
a) Autres TIAP				45 447 035	34 253 797					915 196		
b) Titres de placement				631 347	631 383							
2. Obligations												
a) Autres TIAP				2 810 699	1 584 101							
b) Titres de placement												
TOTAL				65 657 557	46 859 263							

VII - RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Grant Thornton
Membre Français de Grant Thornton International

Philippe Massonnat
Associé

Françoise Méchin
Associée

Rapport sur les comptes consolidés du 8 mars 2010

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 2009 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 2009.

2- Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 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.

Estimations comptables

- 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 2009. 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.

1.5.6. Bilan social au 31 décembre 2009

ACTIF	31/12/09	31/12/08	PASSIF	31/12/09	31/12/08
ACTIF IMMOBILISE			CAPITAUX PROPRES		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			Capital social	43 048 740	42 262 995
Autres immobilisations incorporelles	0	0	Prime d'émission	1 667 310	1 667 310
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			Réserve légale	6 094 904	6 094 904
Agencements - Installations générales	0	0	Réserve spéciale des plus-values long terme		
Autres immobilisations corporelles	45 205	150 333	Autres réserves		
			Report à nouveau	5 792 899	5 370 731
Sous-total I	45 205	150 333	Résultat de l'exercice	1 050 184	3 301 480
			TOTAL I	57 654 037	58 697 420
IMMOBILISATIONS FINANCIERES - T.I.A.P.			PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES		
Titres de participation	30 777 115	37 558 730			
Bons de souscription	0	0	Provision pour risques divers		
Dividendes à recevoir	17 087	78 018	Provision pour pertes de change		
Obligations convertibles - ORA	1 287 655	2 242 291			
Intérêts courus et échus à recevoir	35 467	49 765	TOTAL II	0	0
FCP à risques	4 692 871	4 992 287			
Sous-total II	36 810 194	44 921 091			
AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
Titres de participation groupe	488 609	488 609			
Autres créances immobilisées	21 315	71 527			
Autres immobilisations financières	200 326	187 869			
Sous-total III	710 250	748 006			
TOTAL I	37 565 649	45 819 430			
ACTIF CIRCULANT			DETTES		
Clients, comptes rattachés et autres créances	147 125	414 546	Découvert, concours bancaires	71 309	36 611
Valeurs mobilières de placement :			Dettes fournisseurs et comptes rattachés	743 771	503 970
. SICAV -FCP court terme et Comptes à terme	12 295 426	11 601 249	Dettes fiscales et sociales	307 956	346 335
Disponibilités - comptes à vue	10 352 152	3 942 689	Autres dettes	1 625 744	2 261 894
Intérêts courus à recevoir	29 866	27 951	Ecart de conversion passif		
Charges constatées d'avance	12 600	40 367	TOTAL III	2 748 781	3 148 811
Ecart de conversion	0	0			
TOTAL II	22 837 168	16 026 801			
TOTAL GENERAL I + II	<u>60 402 817</u>	<u>61 846 231</u>	TOTAL GENERAL I + II + III	<u>60 402 817</u>	<u>61 846 231</u>

1.5.7. Compte de résultat social au 31 décembre 2009

	2009	2008
1. OPERATIONS EN REVENUS		
Résultat courant	-1 134 122	356 763
Résultat exceptionnel	-6 460	72 083
I. Résultat des opérations en revenus	<u>-1 140 582</u>	<u>428 846</u>
2. OPERATIONS EN CAPITAL		
Résultat courant	2 191 487	2 872 634
Résultat exceptionnel	-721	0
II. Résultat des opérations en capital	<u>2 190 766</u>	<u>2 872 634</u>
I + II. Résultat net	<u>1 050 184</u>	<u>3 301 480</u>

1.5.8. Annexe aux comptes sociaux au 31 décembre 2009

Les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009 se caractérisent par un montant total de bilan de 60 402 817,36 € et un bénéfice de 1 050 184,46 €.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2009.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes annuels qui ont été établis, en euros, le 23 février 2010 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.

I - REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

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

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

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

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

1– 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.

2– 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 |

3– Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

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

4– 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.

5– Evaluation des titres lors de la sortie du patrimoine

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

6– 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 2009, 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 9 K€.

Les plus-values latentes existant au 31 décembre 2009 sur les titres immobilisés de l'activité de portefeuille figurent dans le tableau de valeur estimative du portefeuille de TIAP.

7– 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.

8– 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 COMPLEMENTAIRES

1– 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.

2– Régime fiscal

La société a opté, à compter du 1er 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.

3– Activité de venture capital

La société a historiquement co-investi, aux côtés des FCPR et FCPI gérés par la société SIGEFI VENTURES 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 2009, à 1 212 K€ pour un montant net de provisions de 524 K€.

Par ailleurs, outre sa participation dans EPICEA d'un montant brut de 35 K€ (identique au montant net) et 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 3 960 K€. Le montant net de ces investissements ressort à 727 K€ au 31 décembre 2009.

Au global, les investissements en « venture capital », y compris la participation dans les sociétés EPICEA et SUDINNOVA SA, ressortent à 5 283 K€ en valeur brute et 1 251 K€ en valeur nette, et représentent 3,36 % du portefeuille net de la société au 31 décembre 2009.

4– Exposition aux risques de marché

Risque de liquidité

Le passif du bilan est constitué à hauteur de 95 % 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 ne représentaient que 0,13 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.

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 1,41% de la valeur brute des participations et 1,91% de leur valeur nette : à cet égard, le risque sur actions n'est pas significatif.

Actions cotées	Valeur brute	Dépréciations	Valeur de marché	Plus-values latentes
En euros	-----	-----	-----	-----

Alternext	891 324	179 252	863 047	
TOTAL	891 324	179 252	863 047	

La sensibilité du résultat de la société à une baisse de 10% du portefeuille détenu par rapport à sa valeur de marché au 31/12/09 ressort à 20 k€.

b) *Actions non cotées*

70 % du portefeuille de participations en valeur historique (44,14 millions d'euros) sont évalués selon des multiples faisant appel à des critères boursiers.

Leur sensibilité aux évolutions des multiples boursiers des sociétés comparables peut être évaluée de la façon suivante :

une baisse de 10% des multiples boursiers n'aurait pas d'incidence négative sur le résultat de l'exercice.

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

Au 31/12/09	Valeur comptable	Valeur de marché
En euros	-----	-----
Autres immobilisations financières (titres)	96 428	104 960
Autres immobilisations financières (en-cours de trésorerie sur contrat de liquidité)	103 898	103 898
TOTAL	<u>200 326</u>	<u>208 858</u>

La sensibilité du résultat de la société à une baisse de 10% du portefeuille détenu en actions propres par rapport à sa valeur de marché au 31/12/09 ressort à 1,5 k€.

Risque de taux

96 % des placements de trésorerie, en valeur, sont réalisés sur des supports à taux fixe.

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

Risque de change

La société n'a plus d'engagement de souscription libellé en devises au 31 décembre 2009.

Elle détient essentiellement une participation résiduelle dans le fonds SBV Venture Partners pour un montant net de 616 K€, fonds américain souscrit en US\$ et dont les engagements de souscription sont intégralement libérés, et enfin quelques lignes en co-investissement avec les fonds de venture capital, gérés par le groupe.

III - ENGAGEMENTS HORS BILAN

1- 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 31/12/2009
30/04/2010	5 K€
31/12/2010	36 K€
31/03/2011	3 K€
31/07/2011	7 K€
31/12/2011	82 K€
TOTAL	133 K€

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

Engagements de cession

La société s'est engagée à céder tout ou partie des actions qu'elle détient dans une de ses participations pour un montant de 652 K€ jusqu'au 31 juillet 2010.

Cautions bancaires délivrées

Néant

Engagements reçus

Dans le cadre de la cession d'une de ses participations, la société SIPAREX CROISSANCE a consenti un crédit vendeur portant sur un montant de 8 K€ jusqu'au 30 juin 2010 et bénéficie, à ce titre, du nantissement des actions cédées.

Autres engagements reçus et donnés liés aux participations du portefeuille

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

Ces différents éléments, conditionnés par l'atteinte de résultats ou de « milestones » lors des exercices futurs, ne sont pas évaluables à la date de clôture, compte tenu de leur définition.

La société SIPAREX CROISSANCE bénéficie en outre de droits de suite obtenus lors de la cession de certaines participations, au titre desquelles les cessionnaires s'engagent à lui rétrocéder une part des

plus values qu'ils réaliseraient s'ils recédaient les lignes concernées à des tiers jusqu'à une date donnée. Ces produits potentiels ne sont, par nature, pas évaluables.

Engagements financiers

La société SIPAREX CROISSANCE a bénéficié, durant l'exercice, d'une ligne de crédit d'un montant total de 4 millions d'euros consentie par la Caisse d'Epargne Rhône-Alpes et dont le taux d'intérêt était fixé à EURIBOR de la période majoré d'une marge de 0,76 %.

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

2- Engagements en matière d'indemnités de fin de carrière et de retraite

La société a souscrit, à effet du 1er 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.

3- Litiges

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

1. Dans une procédure de décembre 2004, SIPAREX CROISSANCE, conjointement avec la société SIGEFI, s'est vue assignée par un intermédiaire consultant en rapprochement d'entreprises, qui réclamait le paiement de dommages et intérêts d'un montant de 0,22 million d'euros. Par jugement en date du 26 septembre 2005, le Tribunal de Commerce de Lyon a débouté le demandeur de l'intégralité de ses demandes et l'a condamné au versement de dommages et intérêts pour procédure abusive, jugement confirmé, en date du 10 mai 2007, par la Cour d'Appel de Lyon.

Par arrêt en date du 11 septembre 2008, la Cour de Cassation a infirmé l'arrêt de la Cour d'Appel en ce qui concerne le versement de dommages et intérêts et a renvoyé l'affaire, uniquement sur ce point, devant la Cour d'Appel de Lyon qui a statué le 24 septembre 2009.

La Cour d'Appel a (i) infirmé le jugement de première instance en ce qu'il avait condamné le demandeur à payer à SIPAREX CROISSANCE et à SIGEFI des dommages et intérêts pour procédure abusive et (ii) a condamné SIPAREX CROISSANCE et SIGEFI aux dépens.

SIPAREX CROISSANCE et SIGEFI ont exécuté ce jugement.

La procédure est désormais définitivement close.

2. En date du 1er août 2007, SIPAREX CROISSANCE et une autre société du Groupe SIPAREX (ainsi que deux investisseurs tiers), se sont vues assignées devant le Tribunal de Grande Instance de Toulouse par l'ancien dirigeant de l'une de leurs participations.

Le demandeur réclame la reconnaissance du caractère abusif de sa révocation et l'exécution d'un protocole d'accord signé, notamment, par ces deux structures et prévoyant une obligation d'achat des titres de la participation détenus par le demandeur pour un montant de 0,32 million d'euros outre

intérêts ainsi qu'une somme de 10 000 € au titre de l'article 700 du Nouveau Code de Procédure Civile.

Le Tribunal de commerce de Toulouse tiendra une nouvelle audience de procédure le 23 mars 2010.

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 :

- o 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,
- o 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.

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

Il n'existe pas d'autre litige 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)

1- Actif immobilisé :

Les mouvements de l'exercice sont les suivants :

Immobilisations brutes	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
	----	-----	-----	-----

Immobilisations incorporelles	3	0	0	3
Immobilisations corporelles	313	0	170	143
Immobilisations financières (hors virements de poste à poste)	67 143	980*	4 775	63 347
TOTAL	67 459	980	4 945	63 493

*Il s'agit essentiellement d'échanges de titres intervenus dans le cadre d'opérations de fusions

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

Immobilisations incorporelles	3	0	0	3
Immobilisations corporelles	162	50	114	98
Autres immob. financières	21 474	5 269	916	25 827
TOTAL	21 639	5 319	1 030	25 928

Etat des créances :

	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'1 an
	-----	-----	-----
Actif immobilisé	463	327	136
Actif circulant et intérêts bancaires courus	442	151	291
TOTAL	905	478	427

<u>Provision pour dépréciation d'actifs circulants :</u>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	Solde de clôture
	-----	-----	-----	-----
Provision sur créances	103	149	0	252
Provision pour dépréciation des VMP	0	0	0	0
TOTAL	103	149	0	252

2- Produits à recevoir inclus dans les postes du bilan

Immobilisations financières	119
Autres créances	
Disponibilités	30

3- Charges constatées d'avance 13

V - NOTES SUR LE BILAN PASSIF (en milliers d'euros)

CAPITAL SOCIAL :	Nombre d'actions O	Nombre d'actions B
Titres en début d'exercice	2 814 353	3 180
Titres émis	52 383	
Titres annulés		
	-----	-----
Titres en fin d'exercice	2 866 736	3 180

Valeur nominale	15,00 €	15,00 €

Les nouvelles actions ordinaires dites actions « O » émises résultent de l'exercice de l'option pour le paiement en actions du dividende relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Elles ont été émises à un prix unitaire de 15 €.

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 ont été souscrites par les membres de l'équipe de gestion de la société dans le cadre des dispositions de l'article L225-138 II alinéa 2 du Code de Commerce.

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

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au +	+1 an - 5 ans	A + de 5 ans
	-----	-----	-----	-----
Etablissements de crédit	71	71		
Fournisseurs	744	744		
Dettes fiscales & sociales	308	308		
Dettes sur immobilisations fin.	1626	700	926	
Autres dettes	0	0		
	-----	-----	-----	-----
TOTAL	2 749	1 823	926	

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 le FCPR SIPAREX ITALIA (910 K€ au 31/12/09) 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	71
Fournisseurs	674
Dettes fiscales et sociales	246

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

Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

IS calculé sur la plus-value de cession de véhicules Néant

Amortissements et allègements de la dette future d'impôts

Non applicable

VII - AUTRES INFORMATIONS

1- Actions propres

Au 31 décembre 2009, la société détient 5 643 de ses propres actions pour un montant global net de 96 428 €. Ces actions ont été acquises au titre du contrat de liquidité géré par la société de bourse ODDO MIDCAP (remplacée par la société de bourse Portzamparc à compter de 2010), et sont comptabilisées en autres immobilisations financières.

Au titre du contrat de liquidité, SIPAREX CROISSANCE a acquis, au cours de l'exercice, 15 955 actions au prix moyen de 15,37 €, et en a cédé 19 720 au prix moyen de 15,67 €.

Enfin, dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par l'assemblée générale du 29 avril 2009, la société n'a acquis aucun titre, hormis ceux acquis dans le cadre du contrat de liquidité.

2- Rémunération des organes de direction et de surveillance

Les sommes allouées aux organes de surveillance s'élèvent à 60 800 euros.

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

3- Effectif moyen (équivalent temps complet)

Cadres	4
Employés	3
Total	7

4- Entreprises liées

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

	<u>Créances</u>	<u>Dettes</u>
Sigefi		315

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

1– Produits à recevoir

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

<u>Créances rattachées à des participations</u>	<u>119</u>
Dividendes	44
Intérêts courus des créances sur participations	0
Intérêts courus sur obligations convertibles	72
Intérêts courus sur comptes courants	3
 <u>Autres créances</u>	 <u>0</u>
Jetons de présence à recevoir	0
Fournisseurs avoirs à recevoir	0
 <u>Disponibilités</u>	 <u>30</u>
Intérêts courus à recevoir	0
Intérêts courus sur CDN et CAT	30
 TOTAL	 <u>149</u>

2– Charges constatées d'avance

TOTAL **13**

3– Charges à payer

<u>Emprunts et dettes établissements de crédit</u>	<u>71</u>
Intérêts bancaires à payer	71
 <u>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</u>	 <u>674</u>
Fournisseurs factures non parvenues	363
Factures à recevoir de SIGEFI	311
 <u>Dettes fiscales et sociales</u>	 <u>246</u>
Dettes provisions congés payés	53
Autres charges de personnel	89
Charges sociales sur congés payés	25
Charges sociales sur gratifications	42
Etat charges à payer	29
Charges fiscales sur congés payés	7
 TOTAL	 <u>991</u>

IX - REMUNERATION DE LA GERANCE

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

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

L'assemblée générale du 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 1er janvier 2004.

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

1- 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 2008 (en K€)	au 31 décembre 2009 (en K€)
Charges opérationnelles	1 477	1 261
Charges structurelles (Charges propres)	590	823
Charges de fonctionnement brutes	2 067	2 084
Total des produits et débours	(11)	(7)
Charges de fonctionnement nettes (avant rémunération aléatoire)	2 056	2 077

Au cours de l'exercice, les charges opérationnelles se sont élevées à 1 261 K€ ; compte tenu de produits pour 7 K€ et d'une charge exceptionnelle de 7 K€, les coûts nets de fonctionnement (hors charges structurelles) se sont élevés à 1 261 K€.

Cette somme de 1 261 K€ correspond au taux de 2,35% appliqué à la moyenne des capitaux propres de la société, retraités conformément aux dispositions statutaires, soit :

$$53\,655\text{ K€} \times 2,35\% = 1\,261\text{ K€}$$

Par ailleurs, la société a supporté des honoraires directement liés à des cessions de participation pour un montant total de 45 K€, non inclus dans les charges opérationnelles et structurelles mentionnées ci-dessus.

2- Rémunération aléatoire (bonus de performance)

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

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

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

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

Le résultat de l'exercice 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.

X - TITRES IMMOBILISES DE L'ACTIVITE DE PORTEFEUILLE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- La valorisation selon les Multiples de résultats, consistant à capitaliser les résultats de l'entreprise, sera la méthodologie la plus fréquemment utilisée, et particulièrement adaptée pour l'évaluation des investissements dans des entreprises établies, profitables (ou intégrant des pertes ponctuelles retraitées pour obtention d'éléments normalisés), et qui évoluent en conformité avec les attentes initiales de Siparex Croissance, ou plus favorablement :

- o 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),
- o ces multiples émanant de sociétés comparables (et qui appliquent des principes comptables comparables, notamment au regard des IFRS),
- o 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, lorsque les méthodologies ci-dessus ne sont pas appropriées.
- L'actualisation de flux de trésorerie relatifs à l'investissement peut être utilisée par Siparex Croissance à des fins de valorisation des investissements, notamment pour des instruments de dette.

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

Par ailleurs, 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.

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'arrêt 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.

Affectation du résultat

Origines

Report à nouveau antérieur	5 792 899,10
Résultat de l'exercice	1 050 184,46
	<u>6 843 083,56</u>

Affectations

Dotation à la réserve légale	Néant
Dividendes	Néant
Autres répartitions	10 501,84
Report à nouveau	6 832 581,72
	<u>6 843 083,56</u>

VALEUR ESTIMATIVE DU PORTEFEUILLE DE TIAP (en euros)

METHODES D'EVALUATION =====	MONTANT A L'OUVERTURE			MONTANT A LA CLOTURE		
	VALEUR BRUTE	VALEUR NETTE	VALEUR ESTIMATIVE	VALEUR BRUTE	VALEUR NETTE	VALEUR ESTIMATIVE
Multiples du résultat	41 533 501	25 060 864	31 468 523	44 145 278	24 239 311	30 446 505
Sociétés cotées	184 480	56 576	56 576	891 324	712 072	863 047
Référence à un prix de transaction	13 675 387	13 592 073	20 515 463	6 877 630	6 120 739	8 381 993
Autres méthodes	1 585 911	878 561	1 056 447	1 382 720	778 607	931 199
Actif Net Réévalué	9 146 733	5 205 234	5 376 161	9 099 434	4 906 911	4 931 917
	<u>66 126 012</u>	<u>44 793 308</u>	<u>58 473 170</u>	<u>62 396 386</u>	<u>36 757 641</u>	<u>45 554 661</u>

VARIATION DE LA VALEUR ESTIMATIVE DU PORTEFEUILLE DE TIAP

	VALEUR COMPTABLE NETTE	VALEUR ESTIMATIVE
Montant à l'ouverture de l'exercice	44 793 308	58 473 170
Acquisitions de l'exercice (1)	1 408 930	1 408 930
Cessions de l'exercice	5 138 555	11 695 592
Reprises des provisions sur titres cédés	971 064	971 064
Plus et moins-values sur cessions de titres . détenus au début de l'exercice . acquis dans l'exercice		1 878 975
Variation de la provision pour dépréciation	-5 277 105	-5 277 105
Autres variations des plus-values latentes . sur titres acquis dans l'exercice . sur titres acquis antérieurement		94 458 - 299 239
MONTANT A LA CLOTURE	36 757 641	45 554 661

(1) Il s'agit essentiellement d'échanges de titres intervenus dans le cadre d'opérations de fusions.

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 31/12/2008	2 817 533	42 262 995	1 667 309	6 094 904	8 672 212	58 697 420
Augmentation de capital par paiement du dividende en actions	52 383	785 745				785 745
Augmentation de capital autre						
Réduction de capital par annulation d'actions (OPRA)						
Situation après augmentation et réduction de capital	2 869 916	43 048 740	1 667 309	6 094 904	8 672 212	59 483 165
Droits de l'associé commandité					-33 015	-33 015
Affectation du résultat aux capitaux propres						
Dividendes distribués					-2 855 870	-2 855 870
Prime de fidélité - Dividendes actions propres					9 572	9 572
Acompte sur dividendes						
Résultat au 31/12/2009					1 050 184	1 050 184
Situation au 31/12/2009	2 869 916	43 048 740	1 667 309	6 094 904	6 843 083	57 654 037

RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES
(R 225-81, R 225-83 et R 225-102 du code de commerce)
(en euros)

NATURE DES INDICATIONS	2005	2006	2007	2008	2009
SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE :					
Capital social	68 967 945	60 949 035	51 715 485	42 262 995	43 048 740
Nombre d'actions émises de catégorie O	4 594 683	4 060 089	3 444 519	2 814 353	2 866 736
Nombre d'actions émises de catégorie B	3 180	3 180	3 180	3 180	3 180
RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES :					
Produits (1)	18 892 839	13 181 042	20 457 815	5 556 063	7 739 606
Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	13 454 535	8 580 894	16 472 509	3 457 912	5 602 512
Impôts sur les bénéfices			195 609	2 314	0
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	8 866 336	11 513 111	14 862 259	3 301 480	1 050 184
Montant des bénéfices distribués (2)	8 755 111	8 321 435	7 222 007	2 855 870	0
RESULTAT DES OPERATIONS REDUIT A UNE SEULE ACTION (2)					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	2,93	2,11	4,72	1,23	1,95
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	1,93	2,83	4,31	1,17	0,37
Dividende versé à chaque action de catégorie O (2)	(A) 2,14	(D) 2,25	(G) 2,25	(J) 1,00	0
	(B) 2,354	(E) 2,475	(H) 2,475	(K) 1,10	0
Dividende versé à chaque action de catégorie B (2)	(C) 60,69	(F) 175,55	(I) 276,05		
PERSONNEL :					
Nombre de salariés	23	27	15	13	12
Montant de la masse salariale	1 355 425	1 265 153	936 580	632 345	516 005
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc...)	628 948	512 917	376 547	333 595	283 655

(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 3 318 504 actions -coupon normal

(B) sur 620 441 actions - coupon majoré

(C) sur 3 180 actions

(D) sur 2 873 126 actions -coupon normal

(E) sur 524 708 actions -coupon majoré

(F) sur 3 180 actions

(G) sur 2 335 552 actions -coupon normal

(H) sur 440 071 actions -coupon majoré

(I) sur 3180 actions

(J) sur 2 399 188 actions -coupon normal

(K) sur 415 165 actions -coupon majoré

Immobiliations 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 HT du dernier exercice clos	RESULTAT du dernier exercice clos	Dividende encaissé par la société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS	Date des Comptes
				BRUTE	NETTE							
Filiales et participations												
A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous												
1. Filiales (+50% du capital détenu par la société)												
2. Participations (10 à 50% du capital détenu par la société)												
CROISSANCE NERGECO	10 725 176	987 000	20,01	2 146 084				0	372 000	10 264		au 31/12/08
FKB	3 686 515	440 557	15,31	869 590				0	-48 829			au 30/06/09
CECEP	4 000 000	14 134 811	18,58	1 587 049				60 451 863	-2 973 652			conso. au 30/09/09
FINANCIERE KI 2003			28,50	1 992 500								dépôt de bilan
SE INVESTISSEMENT	3 112 000	2 861 082	25,47	792 580				58 253 856	837 488			conso. au 31/03/09
CAL	89 120	1 545 380	20,20	739 202				0	578 207			au 31/12/08
GP INFO FINANCE	4 700 000	1 795 793	27,51	1 293 120				684 000	359 474			au 31/12/08
RAVE CROISSANCE	7 285 016	-223 377	30,97	2 256 378				627 221	-8 014			au 31/12/08
BLANC D'IVOIRE	9 920 573	3 965 297	11,64	1 259 996				1 323 315	1 200 390			dépôt de bilan
PROGIDE			10,00	548 816								dépôt de bilan
FINANCIERE DE LA MOTTE			10,29	545 798								conso. au 31/12/08
FINANCIERE BLANC			10,95	507 655								dépôt de bilan
SERTA	3 717 000	13 851 000	11,48	1 271 431				67 648 000	1 251 000	-		conso. au 31/12/08
VENSYS POST EQUIP	5 154 000	0	11,58	596 741				41 791 000	1 711 000			dépôt de bilan
TOTAL				16 406 941	9 005 292							conso. au 31/12/08
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations												
1. Filiales non reprises au paragraphe A												
a) Filiales françaises (ensemble)				34 635	34 635							
b) Filiales étrangères (ensemble)												
2. Participations non reprises au paragraphe A												
a) Dans les sociétés françaises (ensemble)						65 477						
b) Dans les sociétés étrangères (ensemble)												
C. Renseignements globaux concernant les autres valeurs mobilières												
1. Actions et bons de souscription d'actions												
a) Autres TIAP				43 499 920	26 757 618							
b) Titres de placement				495 426	495 426					915 166		
2. Obligations												
a) Autres TIAP				2 581 964	1 287 655							
b) Titres de placement												
TOTAL				63 380 421	37 741 676							

XI - RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Grant Thornton
Membre Français de Grant Thornton International

Philippe Massonnat
Associé

Françoise Méchin
Associée

Rapport sur les comptes sociaux du 8 mars 2010

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 2009, 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 2009 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.

Estimations comptables :

- 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 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 2009. 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 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.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés du 8 mars 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Grant Thornton
Membre Français de Grant Thornton International

Philippe Massonnat
Associé

Françoise Méchin
Associée

1– Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L. 226-10 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

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.

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 a été autorisée par votre Conseil de Surveillance du 11 décembre 2009.

Modalités : Cette convention n'a pas eu d'incidence financière sur l'exercice.

2- Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

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, 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.

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

Cette convention autorisée par vos Conseils de Surveillance du 08 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.

Convention de mise en place des avances en compte courant conclue avec SIGEFI et SIPAREX DEVELOPPEMENT

Personne concernée : SIGEFI SAS

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.

Répartition des charges induites par une action en responsabilité

Personne concernée : SIGEFI SAS

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.

1.5.9. Rapport de la Gérance à l'Assemblée générale mixte du 27 mai 2010

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 2009, de soumettre à votre approbation les comptes de l'exercice écoulé et notre proposition d'affectation du résultat, de renouveler les mandats de certains membres du Conseil de Surveillance.

1- Principales caractéristiques de l'exercice 2009

L'année 2009 a été marquée par le changement de présidence de la société SIGEFI, votre gérant Monsieur Bertrand RAMBAUD ayant été désigné en qualité de Président à compter du 1er août 2009 aux lieu et place de Monsieur Dominique NOUVELLET, Président Fondateur du Groupe SIPAREX.

Concomitamment Monsieur Dominique NOUVELLET a été nommé Président du Conseil d'Administration de la société SIPAREX ASSOCIES, votre associé commandité et actionnaire de référence.

Sur le plan économique et financier, après un exercice 2008 marqué par une crise sans précédent, la conjoncture de l'année 2009 est restée très sensiblement dégradée.

Malgré cet environnement défavorable, votre Société a su mener à bien plusieurs opérations de cession génératrices de plus-values significatives et affiche des résultats mesurés mais honorables.

Ces résultats doivent par ailleurs être appréciés en tenant compte d'un actif net consolidé par action qui, à ce jour, a bien résisté à la crise enregistrant une baisse limitée de 6,25 %, coupon détaché, par rapport à l'année précédente.

Le résultat net social de l'exercice ressort à 1,05 million d'euros contre 3,30 millions d'euros pour l'exercice 2008.

Le résultat global total part du Groupe (SIPAREX CROISSANCE et EPICEA), établi aux standards IFRS, se traduit par une perte de 3,91 millions d'euros contre une perte de 4,25 millions d'euros en 2008.

Cette perte, qui reflète essentiellement la variation de valeur des actifs en portefeuille, est imputable aux performances des participations en net retrait par rapport aux exercices précédents. Par ailleurs, l'arrêt des investissements au 1er janvier 2006, contribue à une érosion mécanique de ce résultat, aucun nouvel investissement ne participant à la reconstitution du niveau de plus values latentes.

Au 31 décembre 2009, votre Société était actionnaire de 48 participations « vivantes ».

L'actif net consolidé par action au 31 décembre 2009 ressort à 23,26 euros, en baisse modérée par rapport à l'année précédente après détachement du coupon (24,81 euros).

Le cours de Bourse, qui avait clôturé l'exercice précédent à 15,70 euros en affichant une décote de près de 40 % par rapport au niveau de l'actif net consolidé, s'est effrité au cours des sept premiers mois de l'exercice (point bas à 12,80 euros en mars 2009) pour progresser ensuite de façon sensible suivant en cela l'évolution générale des marchés, et clôturant à 18,60 euros au 31 décembre 2009, soit une décote ramenée à 20 % par rapport au niveau de l'actif net consolidé.

Par ailleurs, votre Société a décidé, en décembre 2009, du principe d'une quatrième OPRA d'un montant global de 20 millions d'euros intervenant après trois opérations organisées en 2006, 2007 et 2008, chacune pour ce même montant.

Au terme de ces quatre opérations, plus de 60 % du capital social au jour de la réforme auront fait l'objet d'un rachat auprès des actionnaires de la société.

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

Enfin, la nouvelle gouvernance de SIGEFI SAS, votre Gérant, mise en place à compter du 1er janvier 2009 a conduit d'une part à la constitution d'un Directoire composé des responsables des différents pôles d'activité du Groupe SIPAREX, et d'autre part, à la création d'un Comité Exécutif chargé des activités Capital Développement Transmission au sein de SIGEFI, qui reste pleinement responsable de la gérance de votre Société et qui, sous l'autorité de son Président, est désormais chargé par délégation de la gestion du portefeuille des sociétés et fonds relevant de ce secteur d'activité dont SIPAREX CROISSANCE.

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 2009 a été limité à 0,02 million d'euros contre 0,06 million d'euros en 2008, correspondant à quelques réinvestissements.

Par ailleurs, votre Société a libéré des appels de fonds du FCPR SIPAREX IBERIA I à hauteur de 0,63 million d'euros.

Les engagements de souscriptions contractés par votre Société en 2003 - 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 71,4 % et 54,5 % au 31 décembre 2009.

Les soldes de souscriptions à libérer s'élèvent respectivement à 0,72 million d'euros et 0,91 million d'euros dont une partie pourrait ne pas être appelée.

3– Des cessions qui ont connu un regain d'activité au cours du deuxième semestre

Grâce à la réalisation de plusieurs belles opérations de cession au dernier trimestre 2009, les performances de l'exercice écoulé sont supérieures à celles de 2008.

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

en M€ *	2009	2008	2007	2006	2005
Cessions	10,3	9,9	32,7	30,2	29,5
Plus-values brutes	6,8	6,1	20,1	17,1	16,5
Résultat sur cessions	7,1	6,3	20,2	16,9	16,9

**données relatives aux opérations réalisées par SIPAREX CROISSANCE et EPICEA (« french gaap »)*

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

Cessions réalisées	TRI	Multiples	Type de cessions
ABEO	17,3 %	3,0	Reclassement auprès de financiers
MOBAGO	17,3 %	2,0	Reclassement auprès de financiers
SIPALAX	16,8 %	2,1	LBO
SICAME	16,3 %	6,0	Reclassement auprès de financiers

Les cessions réalisées en 2009 l'ont été principalement dans le cadre de réorganisations du capital auprès d'investisseurs financiers

Les moins-values brutes sociales, particulièrement faibles au cours de cet exercice (0,24 million d'euros), sont largement compensées par des reprises de provisions d'un montant de 0,52 million 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 32 ans, le TRI brut (taux de rentabilité interne annuel moyen) a été sur cette période de 15,2 % 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 retrait quoique honorables compte tenu de la conjoncture

Un bilan équilibré

Les capitaux propres d'un montant de 57,7 millions d'euros en fin d'année permettent de financer le portefeuille de participations dont le montant, net de provisions, a été ramené à 37,3 millions d'euros, en diminution de plus de 18 % par rapport à 2008, en raison des cessions réalisées ainsi que des provisions constituées à titre prudentiel.

La trésorerie de 15,5 millions d'euros à la fin de l'année 2008 a été reconstituée grâce aux cessions réalisées ; elle ressort au 31 décembre 2009 à 22,6 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 1,6 million d'euros.

La majeure partie de la trésorerie sera affectée à la réalisation de la quatrième OPRA qui interviendra au printemps 2010.

Un résultat social honorable compte tenu de la conjoncture économique et financière

Le résultat social s'élève à 1,05 million d'euros contre 3,30 millions d'euros pour l'exercice 2008.

Les plus-values brutes dégagées au cours de l'exercice (6,79 millions d'euros) sont en accroissement de près de 12 % par rapport à celles de l'exercice précédent (6,07 millions d'euros). A contrario, les dividendes et revenus du portefeuille sont en diminution de 49 % traduisant la baisse des performances enregistrées par les participations au cours de l'exercice 2008. Les dotations nettes aux provisions de l'exercice (4,83 millions d'euros) restent à un niveau sensiblement supérieur à celui des exercices précédents (respectivement 3,39 et 2,63 millions d'euros en 2008 et 2007) compte tenu de l'extrême

prudence qui a prévalu dans l'évaluation du portefeuille en raison de l'instabilité de l'environnement économique actuel.

Le résultat net de l'exercice est notamment composé :

- des revenus de participations d'un montant de 0,80 million d'euros contre 1,56 million d'euros en 2008,
- des plus-values brutes de cession à 6,79 millions d'euros contre 6,07 millions d'euros extériorisés en 2008,
- des moins-values de cession de 0,24 million d'euros, compensées par des reprises de provisions de 0,52 million d'euros, et
- des dotations nettes aux provisions sur le portefeuille de participations à hauteur de 4,83 millions d'euros.

Les produits de placement de 0,16 million d'euros sont en net retrait par rapport à 2008 (0,80 million d'euros), conséquence de la baisse des taux de rémunération des liquidités.

Les charges structurelles se sont élevées à 0,82 million d'euros en hausse par rapport à 2008 (0,59 million d'euros) en raison, notamment, de la constitution de provisions liées à l'OPRA précitée pour un montant global de 0,27 million d'euros.

Les autres charges opérationnelles, qui correspondent à la rémunération forfaitaire de votre Gérant, ressortent à 1,26 million d'euros, en retrait de 15 % par rapport à 2008 (1,48 million d'euros) : la baisse des fonds propres de la Société à la suite de l'OPRA du printemps 2008 et des distributions réalisées postérieurement entraînant une réduction proportionnelle des frais de gestion forfaitaires payés à son gérant, SIGEFI.

Au total, les charges nettes de fonctionnement s'élèvent à 2,08 millions d'euros en 2009 contre 2,06 millions d'euros en 2008.

Le résultat de l'exercice 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

Dans une procédure de décembre 2004, SIPAREX CROISSANCE, conjointement avec la société SIGEFI, s'est vue assignée par un intermédiaire consultant en rapprochement d'entreprises, qui réclamait le paiement de dommages et intérêts d'un montant de 0,22 million d'euros. Par jugement en date du 26 septembre 2005, le Tribunal de Commerce de Lyon a débouté le demandeur de l'intégralité de ses demandes et l'a condamné au versement de dommages et intérêts pour procédure abusive, jugement confirmé, en date du 10 mai 2007, par la Cour d'Appel de Lyon.

Par arrêt en date du 11 septembre 2008, la Cour de Cassation a infirmé l'arrêt de la Cour d'Appel en ce qui concerne le versement de dommages et intérêts et a renvoyé l'affaire, uniquement sur ce point, devant la Cour d'Appel de Lyon qui a statué le 24 septembre 2009.

La Cour d'Appel a (i) infirmé le jugement de première instance en ce qu'il avait condamné le demandeur à payer à SIPAREX CROISSANCE et à SIGEFI des dommages et intérêts pour procédure abusive et (ii) a condamné SIPAREX CROISSANCE et SIGEFI aux dépens.

SIPAREX CROISSANCE et SIGEFI ont exécuté ce jugement ; la procédure est désormais définitivement close.

Par ailleurs, le 1^{er} août 2007, SIPAREX CROISSANCE et une autre société du Groupe SIPAREX (ainsi que deux investisseurs tiers), se sont vues assignées devant le Tribunal de Grande Instance de Toulouse par l'ancien dirigeant de l'une de leurs participations.

Le demandeur réclame la reconnaissance du caractère abusif de sa révocation et l'exécution d'un protocole d'accord signé, notamment, par ces deux structures et prévoyant une obligation d'achat des titres de la participation détenus par le demandeur pour un montant de 0,32 million d'euros outre intérêts ainsi qu'une somme de 10 000 € au titre de l'article 700 du Nouveau Code de Procédure Civile.

Le Tribunal de commerce de Toulouse tiendra une nouvelle audience de procédure le 23 mars 2010.

La société SIPAREX CROISSANCE n'a pas jugé utile, après avoir pris l'avis de ses conseils, de constituer de provisions pour risques au titre de l'assignation précitée

5- Comptes consolidés SIPAREX CROISSANCE – EPICEA

SIPAREX CROISSANCE détient 74,09 % du capital d'EPICEA.

La société EPICEA met en œuvre, depuis plusieurs années, une politique de liquéfaction active de son portefeuille et ne détient plus, à ce jour, de participations « vivantes ».

Compte tenu des nombreuses réductions de capital successives, son total de bilan ressort à 0,16 million d'euros au 31 décembre 2009, à rapporter à 60,40 millions d'euros pour SIPAREX CROISSANCE.

Elle a dégagé une perte de 0,035 million d'euros contre une perte de 0,045 million d'euros en 2008.

La politique de liquéfaction de son portefeuille menée par EPICEA étant désormais achevée, votre Société devrait, dans un souci de simplification de son organigramme, céder à la valeur nette comptable sa participation avant la fin du premier semestre 2010. Il est prévu qu'elle accorde, à l'occasion de cette cession, une garantie de passif à l'acquéreur limitée au seul litige auquel EPICEA est encore partie.

Par application du référentiel IFRS, l'état du 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, part du Groupe constitué de votre Société et d'EPICEA, s'élèvent à 66,6 millions d'euros, permettant de financer le portefeuille de participations, dont le montant, évalué en juste valeur, atteint 46,3 millions d'euros, en retrait de 22 % par rapport à l'année précédente.

Le portefeuille de participations a généré globalement une perte de 1,96 million d'euros contre une perte de 3,06 millions d'euros en 2008, composé principalement :

- de revenus de participations : 0,80 million d'euros contre 1,57 million d'euros en 2008,
- d'écarts de valorisation sur cessions : 2,14 millions d'euros contre 1,09 million d'euros en 2008,
- et d'une variation de la juste valeur du portefeuille : - 4,86 millions d'euros contre - 5,67 millions d'euros en 2008.

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

- Ecart de valorisation sur cessions

Cet écart favorable de 2,14 millions d'euros recouvre un écart favorable de 2,15 millions d'euros et un écart défavorable de 0,01 million d'euros.

- Variation de la juste valeur du portefeuille

La variation de la juste valeur de - 4,86 millions d'euros comprend :

- d'une part, la diminution de valeur subie par le portefeuille au cours de l'exercice 2009 pour un total de 0,21 million d'euros,
- d'autre part, les dotations aux provisions consolidées pour dépréciation des titres du portefeuille de 5,02 millions d'euros,
- enfin, des reprises de provisions consolidées sur le portefeuille de SIPAREX CROISSANCE et EPICEA à concurrence de 0,37 million d'euros compte tenu de l'évolution favorable des lignes concernées qui ne justifiait plus ces provisions.

Les produits de trésorerie ont atteint 0,16 million d'euros contre 0,85 million d'euros en 2008.

Les charges de fonctionnement sont identiques à celles de l'exercice précédent à 2,1 millions d'euros.

Compte tenu de l'absence de rémunération aléatoire due par SIPAREX CROISSANCE et EPICEA et après résultat revenant aux minoritaires (- 0,01 million d'euros), le résultat global total, part du groupe, ressort à - 3,91 millions d'euros contre - 4,25 millions d'euros pour l'exercice 2008.

Un actif net consolidé (IFRS) par action dont la valeur ne baisse que très modérément

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, 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 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 23,26 € au 31 décembre 2009 affichant une baisse limitée à 6,25 % par rapport à son niveau du 31 décembre 2008 coupon détaché (24,81 €).

Il est rappelé que la nouvelle politique de gestion adoptée par la Société contribue à des résultats consolidés qui s'érodent progressivement en raison de la diminution de sa taille. Ils permettront de moins en moins, sauf surperformance des lignes du portefeuille, de reconstituer le niveau d'actif net par action affecté par des distributions annuelles de dividendes.

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

ACTIF NET CONSOLIDE PAR ACTION	Avant paiement du dividende (en euros)	Après paiement du dividende et OPRA/OPAS (en euros)
31 décembre 2007	29,75	27,43
31 décembre 2008	25,84	24,81
31 décembre 2009	23,26	23,26 (e)

Le différentiel favorable entre la juste valeur du portefeuille de participations consolidé et sa valeur historique atteignait 9 millions d'euros au 31 décembre 2009, en diminution de 5 millions d'euros par rapport au différentiel existant au 31 décembre 2008.

6- Répartition du capital – Evolution du cours de bourse – Programme de rachat d'actions – Déontologie – Conformité et contrôle interne

Répartition du Capital – Evolution du cours de bourse

Les trois premiers actionnaires de la société, au 31 décembre 2009, sont la société SIPAREX ASSOCIES, le FCPR FPMEI (Groupe CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS) et la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES.

Ils détenaient respectivement 18,71 %, 12,44 % et 4,85 % du capital de la société, représentant respectivement 21,61 %, 16,09 % et 5,74 % des droits de vote.

A la connaissance de votre Gérant, aucun salarié de la Société ne détient d'action ordinaire de SIPAREX CROISSANCE ; les quatre actionnaires porteurs d'actions de catégorie « B » ne sont pas salariés de votre Société mais sont ou ont été salariés de votre Gérant, la société SIGEFI.

Le paiement du dividende en actions, pour lequel 27,51 % des actionnaires ont opté en 2009, a entraîné la création de 52 383 titres émis sur la base de la valeur nominale de 15 € et renforcé la participation relative de certains d'entre eux.

En ce qui concerne l'évolution du cours de Bourse, après un premier semestre d'effritement qui a vu les cours moyens passer de 15,88 euros en janvier à 13,66 euros en juin, le cours s'est apprécié à compter du mois d'août suivant en cela l'évolution globale des marchés, pour clôturer à 18,60 euros au 31 décembre 2009, avec une moyenne de 15,43 euros sur l'année encadrée par des extrêmes de 19,18 euros et 12,80 euros.

La liquidité du titre a été bien meilleure qu'en 2008 avec des échanges qui ont porté sur 10,1 % du capital au cours de l'exercice (283 929 titres échangés) contre 4,5 % 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.

Enfin, Nous vous signalons que le contrat de liquidité de votre Société est, depuis le 1^{er} janvier 2010, géré par la société de bourse Portzamparc.

Programme de rachat d'actions

- Rachats d'actions de la Société réalisés au cours de l'exercice 2009 et utilisation du programme de rachat d'actions du 29 avril 2009 (en cours de validité)

SIPAREX CROISSANCE a bénéficié, jusqu'au 31 décembre 2009, d'un contrat de liquidité auprès de la société de bourse ODDO MIDCAP ; faisant usage de l'autorisation donnée par les Assemblées Générales des 5 mai 2008 et 29 avril 2009, la Société a acheté, au cours de l'exercice 2009, 15 955 actions sur la base d'un prix moyen de 15,37 € et cédé 19 720 actions sur la base d'un prix moyen de 15,67 €.

Au 31 décembre 2009, la société détient dans ce cadre 5 643 actions pour un montant total de 96 428 €, soit un prix de revient moyen de 17,09 euros.

Au cours de l'exercice 2009, 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 2009 par la Société dans le cadre de l'autorisation conférée par les Assemblées Générales des actionnaires des 5 mai 2008 et 29 avril 2009.

- Modalités des rachats et utilisation de produits dérivés

Entre le 1^{er} janvier 2009 et le 31 décembre 2009, 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 5 mai 2008 et 29 avril 2009. De plus, tous les rachats d'actions ont été réalisés sur le marché.

- 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 2007, 2008 et 2009.

- Réallocations, au cours de l'exercice 2009, 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 2009, 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.

Il est à noter, en particulier, qu'il n'existe plus de comité de rémunération au sein de SIPAREX CROISSANCE, celle du Gérant étant désormais approuvée directement par l'assemblée générale, en application des dispositions statutaires.

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 de FCPR, il a été mis fin, en septembre 2006, à la fonction de Déontologue qui a été transférée au RCCI (Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne) de votre Gérant à compter de cette date.

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 2009. 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^{er} janvier au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2009, SIPAREX CROISSANCE employait 12 salariés, un certain nombre étant multi employeurs. Par ailleurs, aucune procédure de licenciement n'a été 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^{er} juillet 2000, à la suite de la signature d'un accord collectif ; par ailleurs, les salariés bénéficient d'un accord d'intéressement depuis le 1^{er} janvier 1998.

La masse des salaires bruts s'élève à 534 430 € pour l'exercice 2009 ; elle est incluse dans le forfait de gestion.

L'effort de formation représente 1,2 % 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 2009

En application de l'article L. 225-100 du Code de commerce, il vous est rappelé que l'Assemblée Générale Mixte du 5 mai 2008 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 50 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 au cours du premier semestre 2010, c'est pourquoi il vous est proposé de les renouveler lors de l'assemblée générale du 17 mai 2010 (Cf. point 9 infra).

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

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2009 de la manière suivante :

- bénéfice net de l'exercice 2009 1 050 184,46 €
- diminué de la dotation à la réserve légale (intégralement dotée) pour mémoire
- diminué des droits de l'associé commandité de 10 501,84 €

Soit un montant de 1 039 682,62 € qui serait porté au compte de report à nouveau.

Solde des dettes fournisseurs

Conformément aux dispositions de l'article D. 441-4 du Code du Commerce (issue des dispositions de la Loi de Modernisation de l'Economie), le solde au bilan du compte fournisseur au 31 décembre 2009 s'élève à 70 K€, montant réglé à échéance du 31 janvier 2010.

Dividendes distribués au titre des trois derniers exercices

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 (en €)
2006	
<u>Action de catégorie « O »</u>	
Dividende ordinaire	2,25
Dividende majoré	2,475
Dividende par action de catégorie « B »	175,55
2007	
<u>Action de catégorie « O »</u>	
Dividende ordinaire	2,25
Dividende majoré	2,475
Dividende par action de catégorie « B »	276,05
2008	
<u>Action de catégorie « O »</u>	
Dividende ordinaire	1,00
Dividende majoré	1,10
Dividende par action de catégorie « B »	-

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 Jean AGNES, Christian PRINCE, de la BANQUE MARTIN MAUREL et de CDC ENTREPRISES.

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 ».

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 ODDO MIDCAP. 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, désormais géré par la société de bourse PORTZAMPARC, 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.

9– Autres résolutions à caractère extraordinaire

Afin de tenir compte notamment de la suppression de la taxe professionnelle et de la mise en place du dispositif lui succédant, il vous est proposé d'aménager la rédaction de l'article 12-III-c des statuts afin d'inclure dans la définition des « charges structurelles » tous les impôts et taxes dont la Société viendrait à être redevable.

Par ailleurs et comme en 2009, 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 2010, 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.

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.

Le rachat d'actions SIPAREX CROISSANCE en vue de leur annulation ne dépasserait pas ainsi un plafond maximum de 32 % du capital social.

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.

Les autorisations que vous avez accordées à la Gérance, lors de l'assemblée générale du 5 mai 2008 afin d'augmenter le capital en numéraire, émettre des obligations convertibles ou des obligations remboursables en actions arrivant à échéance, vous êtes invités à autoriser à nouveau la Gérance à procéder à de telles émissions.

La Gérance serait ainsi autorisée à augmenter les fonds propres de la Société, en une ou plusieurs fois, immédiatement ou à terme. Ces autorisations lui seraient données pour une durée de vingt six mois, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, et un montant nominal de 40 millions d'euros.

Dans le cadre des autorisations précitées et conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce, nous sommes dans l'obligation de vous soumettre une résolution permettant aux salariés de votre société de pouvoir participer à une augmentation de capital réservée.

Il vous est donc proposé de déléguer à la Gérance les pouvoirs nécessaires afin d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, par émission d'actions de catégorie « O » à libérer en numéraire dont la souscription serait réservée aux salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, dans la limite d'un montant nominal maximum de 30.000 euros.

Cette délégation emporterait renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription au profit desdits salariés. Le prix de souscription serait fixé par le Gérant lors de chaque émission, en conformité avec les dispositions légales alors en vigueur. Cette délégation serait consentie pour une période de 24 mois à compter de la date de l'assemblée générale extraordinaire.

L'incidence de cette augmentation sur la répartition du capital social et sur le montant des capitaux propres par action de votre société n'est pas significative. Il vous en serait rendu compte dans le rapport complémentaire qui serait établi par la Gérance lors de l'utilisation éventuelle de la délégation qui vous est proposée.

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.

Si la reprise des activités de cession constatée au cours du deuxième semestre 2009 venait à se confirmer, la société serait à même de poursuivre sa stratégie de liquéfaction du portefeuille.

La Gérance reste confiante face aux incertitudes actuelles sur un modèle qui a fait ses preuves depuis plus de trente ans et dans la capacité de résistance du portefeuille de participations, qui ne comprend quasiment aucune opération de LBO mais des participations minoritaires en capital développement avec une bonne division des risques.

La Gérance

1.5.10. 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 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

Composition du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2009, 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 François CAMPERGUE
- CDC – ENTREPRISES, représentée par Monsieur Daniel BALMISSE
- DOCKS LYONNAIS représentée par Monsieur Philippe CAMUS
- MEDERIC PREVOYANCE représentée par Monsieur Jean-Marc NICOLAS

Par ailleurs, la CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES a désigné, en qualité de représentant permanent à compter du 16 février 2010, Monsieur Jean-Philippe DIEHL en remplacement de Monsieur François CAMPERGUE.

Monsieur Jean-Philippe DIEHL est Membre du Directoire de la Caisse d'Epargne Rhône Alpes chargé des entreprises, des institutionnels et des grands comptes.

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 2009 à cinq reprises avec la participation moyenne de près de 60 % des membres du Conseil.

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 2009 et une fois début 2010 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 2009 ainsi que le 23 février 2010, en présence de Membres du Directoire de SIGEFI, de la Direction Administrative et Financière et en présence de Messieurs les Commissaires aux Comptes et de tous les membres du Comité :
 - o l'arrêté des comptes sociaux et consolidés de la Société au 31 décembre 2008, au 30 juin et au 31 décembre 2009,
 - o les méthodes de valorisation du portefeuille de participation,
 - o les provisions sur titres de participation,
 - o les engagements hors bilan,
 - o l'évolution des procédures judiciaires.

- Le 11 décembre 2009 en présence du RCCI et du Directeur Juridique de SIGEFI :
 - o le fonctionnement du Conseil de Surveillance,
 - o le process de validation préalable des opérations liées aux investissements et désinvestissements,
 - o les travaux du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne.

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

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

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 :

- 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 :
 - o sur les contraintes et engagements individuels de secret professionnel,
 - o 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, ...),
 - o 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.

- au Manuel de Procédures élaboré par SIGEFI concernant la gestion opérationnelle :
 - o les relations avec les investisseurs et les actionnaires des participations,
 - o la sélection des investissements (pour mémoire),
 - o le suivi des participations – leurs évaluations,
 - o les opérations de désinvestissement,
 - o le suivi des mandats sociaux dans les participations,
 - o le suivi des engagements hors bilan,
 - o le suivi des produits distribués et reçus par la Société en application des décisions d'assemblée générale des participations,
 - o l'archivage des dossiers,
 - o les co-investissements,
 - o le fonctionnement des comités,
 - o le « back office »,
 - o le contrôle interne,

- o la déontologie,
- o l'informatique.

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 fonctions des exigences légales et réglementaires.

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 2008 a été communiqué au Président du Conseil de surveillance en mai 2009. 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 certains Comités d'Audit et de Contrôle.

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

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).

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.

Application des normes IFRS

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

A cet effet, les TIAP (Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille) sont évaluées 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.

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 1er 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.

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 et deux anciens membres sont porteurs d'actions de catégorie « B » et bénéficient 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 6 % 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,
- mises 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 26 février 2010.

Le Président du Conseil de Surveillance

Il est précisé que, parmi les membres du Conseil de surveillance, cinq d'entre-eux sont considérés comme indépendants au regard des recommandations AFEP/MEDEF

Rapport du 8 mars 2010 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

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Grant Thornton
Membre Français de Grant Thornton International

Philippe Massonnat
Associé

Françoise Méchin
Associée

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 2009.

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.

1.5.11. Honoraires des Commissaires aux Comptes

	2008		2009	
	KMPG Audit	Grant Thornton	KMPG Audit	Grant Thornton
Audit : Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	47.561	49.454	51.625	50.768
Missions annexes	3.588	3.588	5.980	5.980
Sous-total	51.149	53.042	57.605	56.748
Autres prestations	2.631	2.631	2.631	2.631
TOTAL	53.780	55.673	60.236	59.379

PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT DOCUMENT

« J’atteste que le présent document, qui a été déposé le 24 mars 2010 et qui sera diffusé le 25 mars 2010, comporte l’ensemble des informations requises par l’article 231-28 du règlement général de l’Autorité des marchés financiers et par l’instruction 2006-07 dans le cadre de l’offre initiée par Siparex Croissance et visant les actions de la société Siparex Croissance. Ces informations sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée. »

Le 24 mars 2010

Bertrand Rambaud,
Président de SIGEFI PRIVATE EQUITY,
Gérant de SIPAREX CROISSANCE