

Rapport Financier Annuel 2008

(code monétaire et financier L451-1-2)

I. Comptes sociaux	2
II. Comptes consolidés	19
III. Rapport de gestion	43
IV. Déclaration du responsable	59
V. Rapport du commissaire aux comptes	61
VI. Communiqué sur les honoraires des commissaires aux comptes	67
VII. Document d'information annuel	69
VIII. Information sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne	71

I - Comptes sociaux

BILAN ACTIF

IPO		BILAN ACTIF		COMPTES au 31 décembre 2008	
				MONTANT NET	
	MONTANT BRUT	AMORTISSEMENTS PROVISIONS	31-déc-08	31-déc-07	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Logiciels	5 397	5 397	0	0	
Immobilisations en-cours			0	0	
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>					
Agencements, Matériel & Mobilier	186 100	150 780	35 320	29 587	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
Titres de Participation	6 286 400	83 065	6 203 335	205 024	
TIAP Cotés	12 182 405	4 077 782	8 104 623	11 008 054	
TIAP Non Cotés					
- Actions	192 485 405	20 160 139	172 325 267	120 620 005	
- Obligations convertibles	67 262 088	9 484 648	57 777 440	48 957 516	
- Autres titres	3 824	3 824	0	0	
Prêts & Comptes courants	8 623 075	381 123	8 241 952	7 017 304	
Créances rattachées	4 133 306	592 204	3 541 103	3 379 438	
Autres Immobilisations Financières	1 231 688	7 050	1 224 638	1 268 461	
TOTAL I	292 399 689	34 946 012	257 453 677	192 485 389	
CREANCES					
Créances diverses	37 460		37 460	817 359	
Charges constatées d'avance	13 629		13 629	21 412	
VAL.MOBILIERES DE PLACEMENT	31 793 476		31 793 476	1 683 689	
DISPONIBILITES & CPTES RATTACHES	15 817 435		15 817 435	29 418 447	
TOTAL II	47 662 000	0	47 662 000	31 940 907	
CHARGES A REPARTIR (III)			0	0	
Ecart de conversion - Actif (IV)			0	0	
TOTAL GENERAL I + II + III + IV	340 061 688	34 946 012	305 115 676	224 426 296	
ENGAGEMENTS RECUS :					
Capitaux garantis conventions Assurance			1 240 000	0	
Autres			0	7 500	

BILAN PASSIF

IPO	COMPTES au 31 DECEMBRE 2008	
	AVANT REPARTITION	
BILAN PASSIF	31-déc-08	31-déc-07
CAPITAUX PROPRES		
Capital	101 603 940	83 721 420
Prime d'émission	58 382 596	26 498 363
Réserve Légale	10 076 670	7 978 317
Réserve indisponible de conversion en €	1 062 795	1 062 795
Autres Réserves	9 140 261	9 140 261
Report à nouveau	79 090 601	61 044 345
RESULTAT DE LA PERIODE	39 619 821	30 570 540
TOTAL I - CAPITAUX PROPRES	298 976 683	220 016 041
PROVISIONS		
Provisions pour risques et charges	4 140 848	3 239 124
TOTAL II	4 140 848	3 239 124
DETTES		
Emprunts et Dettes financières diverses		0
Dettes sur Immobilisations		0
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	502 718	195 822
Dettes fiscales et sociales	467 067	499 631
Autres Dettes	1 028 361	475 678
Produits constatés d'avance	0	
TOTAL III	1 998 145	1 171 131
IV - Ecart de conversion - Passif	0	0
TOTAL GENERAL I + II + III + IV	305 115 676	224 426 296
ENGAGEMENTS DONNES :		
Concours décidés mais non encore versés	4 285 000	31 084 000
Engagements de garantie de passif	Montant indéterminé	Montant indéterminé
Autres engagements donnés	0	7 500

COMPTE DE RESULTAT

IPO	COMPTE DE RESULTAT			COMPTES		
				Situation au 31 décembre 2008		
				12 Mois		
	31/12/2008			31/12/2007		
	PRODUITS & plus-values	CHARGES & moins.values	RESULTAT	PRODUITS & plus-values	CHARGES & moins.values	RESULTAT
GESTION DU PORTEFEUILLE						
REVENUS			9 134 260			7 155 098
Actions (dividendes)	5 618 036			4 024 073		
Obligations (intérêts)	2 800 974			2 638 082		
Comptes courants & Prêts Participatifs (int.)	491 511			431 693		
s/Autres immobilisations financières & divers	223 739			61 250		
MOUVEMENTS			47 922 278			20 743 858
Actions (plus-values, moins-values)	46 690 842	5 969		20 338 231	454 698	
Obligations convertibles (primes de remb.)	1 591 068			1 169 500		
s/Autres immobilisations financières				259	559	
Frais achat et vente de titres du portefeuille (*)		353 663			308 875	
EVALUATION			-15 182 908			5 044 700
Provisions dépréciation (reprises/dotations)	4 842 058	19 786 468		9 212 933	5 986 969	
Fds de garantie (appels/restitutions, partage PV)		238 498		1 818 738	2	
RESULTAT GESTION PORTEFEUILLE	62 258 228	20 384 598	41 873 630	39 694 759	6 751 102	32 943 657
GESTION DE LA TRESORERIE						
REVENUS			1 602 918			1 546 976
Valeurs Mobilières (dividendes/intérêts)						
Disponibilités (intérêts)	1 646 617			1 571 570		
Frais Financiers		43 699			24 594	
MOUVEMENTS			1 029 630			-21
Valeurs mobilières (plus-values/moins-values)	1 029 630				21	
EVALUATION			0			0
Provisions dépréciation (reprises/dotations)						
RESULTAT GESTION TRESORERIE	2 676 248	43 699	2 632 548	1 571 570	24 614	1 546 955
COUTS DE FONCTIONNEMENT						
Prestations & Transfert de charges	200 129			260 137		
Frais divers de gestion		1 959 165			1 572 231	
Salaires et traitements		1 338 008			1 345 516	
Charges sociales		698 866			677 818	
Impôts et Taxes		180 190			174 415	
Amortissements		8 534			11 841	
Prov. Engag.Retraite (reprises/dotations)		73 568			10 197	
TOTAL COUTS FONCTIONNEMENT	200 129	4 258 331	-4 058 201	260 137	3 792 018	-3 531 881
OPERATIONS HORS EXPL.COURANTE						
Opérations exceptionnelles				16 597	16 597	
Radiations du portefeuille				1 219 602	1 219 602	
Autres radiations						
Prov. risques & charges (reprises/dotations)		828 156			388 190	
Impôt société						
RESULTAT OP.EXCEPTIONNELLES	0	828 156	-828 156	1 236 199	1 624 389	-388 190
RESULTAT NET			39 619 821			30 570 540
<i>Total des produits et des charges</i>	<i>65 134 606</i>	<i>25 514 784</i>		<i>42 762 665</i>	<i>12 192 124</i>	

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Les commentaires suivants constituent l'annexe au bilan d'IPO, arrêté au 31 décembre 2008, dont le total s'établit à 305 115 676€, et au compte de résultat dégageant un bénéfice 39 619 821 € pour l'exercice de douze mois clos à cette date.

Les évènements significatifs de l'exercice sont décrits dans le rapport du Conseil d'Administration en page 43 du présent rapport.

NOTE PREALABLE : COMPARABILITE DES COMPTES

1. FUSION-ABSORPTION DE LA SOCIETE FINANCIERE AR MEN PAR IPO

L'exercice 2008 a été marqué par la réalisation le 30 mai 2008 de la fusion entre la Société Financière Ar Men et IPO par voie d'absorption de la Société Financière Ar Men par IPO.

La parité de fusion, arrêtée à 2.55275 actions IPO de 30 € de valeur nominale pour 1 action de Financière Ar Men, a conduit à la création de 436 901 nouvelles actions ordinaires à 30 € de valeur nominale pour IPO en échange des 171 149 actions de la société Ar Men (hors action de Financière Ar Men détenue par IPO).

Suite à l'approbation de la fusion-absorption par les actionnaires de Financière Ar Men et de IPO lors des assemblées générales ayant eu lieu respectivement le 29 mai 2008 et le 30 mai 2008, l'apport de la société Financière Ar Men de 40 738.9 K€ a entraîné une augmentation de capital de 13 107.0 K€ et la constitution d'une prime de fusion pour 27 631.6 K€. Cette fusion a un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008.

(en K€)

▪ Apport net de Financière Ar Men	40 738.9
▪ Annulation le jour de la fusion de l'action Financière Ar Men détenue par IPO	0.2
▪ Montant de l'augmentation du capital de IPO	- 13 107.0
▪ Montant affecté à la réserve légale	- 1704.5
▪ Prime de fusion	25 927.0

Il a été déduit de cette prime de fusion, l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la fusion. Ces frais se sont élevés à 48.7 K€ portant ainsi la prime de fusion à 25 878.3 K€.

2. ACQUISITION DE LA SOCIETE FINANCIERE VOLTAIRE

Le 13 mars 2008, IPO a également acquis 100% du capital de la Société Financière Voltaire.

Cette participation a été comptabilisé en titre de participation au bilan d'IPO pour 5 876 K€

NOTE 1 - PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels de l'exercice 2008, ainsi que ceux présentés à titre de comparaison au 31 décembre 2007, ont été établis en conformité avec le PCG 1999 et les règles et méthodes comptables :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables,
- indépendance des exercices,
- respect de la règle de prudence,
- valorisation des éléments inscrits en comptabilité suivant la méthode des coûts historiques.

NOTE 2 - ACTIF IMMOBILISE

ETAT DES IMMOBILISATIONS

Valeurs brutes	31/12/2007	Acquisitions	Apports (fusion Ar Men)	Cessions (ou sorties)	31/12/2008
Immobilisations incorporelles et corporelles	272 715	14 267	0	95 485	191 497
Immobilisations financières	211 732 997	93 138 646	18 811 064	31 474 515	292 208 192
Total	212 005 712	93 152 913	18 811 064	31 570 000	292 399 689

Amortissements & Provisions	31/12/2007	Dotations	Apports (fusion Ar Men)	Reprises	31/12/2008
Immobilisations incorporelles et corporelles	243 129	8 533	0	95 485	156 177
Immobilisations Financières	19 277 194	19 786 468	568 230	4 842 058	34 789 834
Total	19 520 323	19 795 001	568 230	4 937 543	34 946 011

Valeur nette	192 485 389	73 357 912	18 242 834	26 632 458	257 453 677
--------------	-------------	------------	------------	------------	-------------

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

L'ensemble des acquisitions de l'exercice concerne des agencements suite à l'incendie. Les amortissements sont calculés suivant la méthode linéaire en fonction de la durée estimée d'utilisation de chaque catégorie de biens. Il est tenu compte d'aucune valeur résiduelle pour la détermination des plans d'amortissements des immobilisations. Ces durées sont les suivantes :

	<i>Durée d'utilisation</i>
Agencements et Installations	5 à 10 ans
Matériel de Bureau	4 ans
Matériel Informatique	1 à 3 ans
Mobilier de bureau	10 ans

Aucun amortissement dérogatoire n'a été pratiqué.

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Le classement des immobilisations financières est conforme aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité et de l'Autorité des Marchés Financiers sur la comptabilisation des actifs des sociétés de portefeuille.

Titres de participation

Il s'agit de titres de sociétés dont la possession durable est estimée utile à l'activité de la société détentrice. Sont classées sous cette rubrique les participations, d'un niveau significatif, prises par IPO dans d'autres sociétés de capital-risque ainsi que 100% des titres de la société Financière Voltaire achetés à CIC banque CIO le 13 mars 2008 pour 5 876 352€.

Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (TIAP)

Ils regroupent les investissements en fonds propres (ou assimilés) réalisés dans le cadre de l'activité de portefeuille. Cette activité est définie comme celle qui consiste à investir tout ou partie de ses actifs dans un portefeuille de titres pour en retirer, à plus ou moins longue échéance, une rentabilité satisfaisante, et qui s'exerce sans intervention dans la gestion des entreprises dont les titres sont détenus.

Sont classés dans cette rubrique les actions, les obligations convertibles et les autres titres donnant accès au capital, tels que les obligations remboursables en actions, les obligations à bons de souscription d'actions, les bons de souscription d'actions, ces différentes valeurs mobilières pouvant être cotées ou non cotées.

Les autres interventions réalisées dans le cadre de l'activité de portefeuille, mais n'ayant pas la nature de titres, notamment les comptes courants, sont enregistrées séparément.

L'ensemble des titres de participation, TIAP et autres interventions, déduction faite éventuellement d'engagements résiduels dans des sociétés en attente de radiation, compose le portefeuille d'IPO.

Autres Immobilisations Financières

Sont regroupés sous cette ligne :

- quelques investissements dans des sociétés ayant une activité proche d'IPO (société de capital-risque ou de conseil financier) ou dans des sociétés liées au portefeuille :	64 326 €
- des prêts au personnel :	70 692 €
- dépôt et cautionnement :	1 500 €
- 99,9 % des parts de la « SCI VILLA CAMUS » société propriétaire des locaux utilisés par IPO :	945 169 €
- 100 % du capital de la SAS IPO INGENIERIE, qui exerce une activité d'ingénierie et de conseil pour les besoins des prises de participations d'IPO.	150 000 €
	1 231 688 €

Créances rattachées

Il s'agit de capitaux et de produits (dividendes ou intérêts) à recevoir :

- prix de cession d'actions :	1 114 983 €
- remboursements d'obligations convertibles :	203 286 €
- dividendes votés à encaisser :	144 096 €
- intérêts courus sur obligations convertibles ou ordinaires :	2 361 177 €
- intérêts courus sur comptes courants et autres immobilisations financières :	309 764 €
	4 133 306 €

Les mouvements sur les immobilisations financières sont décrits dans le tableau ci-dessous :

	31/12/2007	Apport ArMen	Investissements	Transformations	Cessions	Autres sorties	31/12/2008
Titres de Participation	410 048		5 876 352				6 286 400
TIAP cotés	11 189 907	328 755	972 832		309 089		12 182 405
TIAP non cotés							
- Actions	133 116 423	13 801 533	57 579 656	268 829	12 281 039		192 485 405
- Oblig.convertibles	53 881 864	4 441 517	24 245 495	-252 579	15 054 212		67 262 088
- Oblig.ordinaires	0						
- B.S.A	3 823						3 823
Comptes courants	8 392 176	239 259	330 999	-16 250	323 109		8 623 076
Participations financières	206 994 241	18 811 064	89 005 335	0	27 967 448	0	286 843 197
Autres immo. financières	1 275 512					43 823	1 231 688
Créances rattachées	3 463 245		4 133 306			3 463 245	4 133 306
Valeur brute	211 732 997		93 138 641	0	27 967 448	3 507 068	292 208 192
		Dotations Ar Men	Dotations		Utilisations (1)	Reprises (2)	
Provisions	19 277 194	568 231	19 786 468			4 842 058	34 789 835
Valeur nette	192 455 803	-568 231	73 352 173	0	27 967 448	-1 334 990	257 418 357

(1) Utilisations en couverture de pertes, et reprises de provisions devenues sans objet.

(2) Reprises de provisions devenues sans objet

L'entrée des titres est comptabilisée au coût d'acquisition, déduction faite des frais liés à l'acquisition ; leur sortie est enregistrée sur la base du coût moyen.

Les autres sorties comprennent les amortissements et remboursements d'emprunts obligataires, de comptes courants et de créances rattachées. La valeur brute de 286 843 197 € des participations financières, est à diminuer de 1 798 076 € d'engagements dans des sociétés en attente de radiation pour déterminer la valeur brute du portefeuille égale à 285 045 117 €.

PROVISIONS POUR DEPRECIATION

En dehors des titres cotés en bourse ayant donné lieu à des transactions significatives, pour lesquels les dotations (ou reprises) de provisions pour dépréciation sont déterminées par différence entre les valeurs comptables et les cours de clôture du 31 décembre de chaque année, les règles de constitution des provisions sont les suivantes :

- Si les provisions sont constituées afin de se prémunir contre des risques éventuels pouvant apparaître en cas d'évolutions futures défavorables sur un certain nombre de participations jugées vulnérables du fait de leur structure financière, de leur niveau de rentabilité, de leurs caractéristiques d'exploitation ou des aléas de la conjoncture, elles sont calculées de façon à couvrir intégralement les moins-values latentes estimées.
- Si les provisions résultent de la constatation d'une perte ou d'une minoration de valeur, elles sont fixées, en cas de réduction de capital au montant de la réduction, et en cas d'ouverture d'une procédure judiciaire ou de perte de la moitié du capital, à la totalité de la valeur des participations détenues. Ces provisions sont maintenues jusqu'au dénouement définitif de la participation (cession, remboursement ou liquidation), ou à la constatation du redressement de la situation de l'entreprise.

VALEUR ESTIMATIVE DU PORTEFEUILLE

A l'exception des participations détenues dans des sociétés cotées, l'estimation de la juste valeur des participations détenues dans des sociétés non cotées est effectuée conformément aux préconisations de l'AFIC-EVCA dans son guide 2005, amendée en 2006 (guide international d'évaluation à l'usage du capital-investissement et du capital risque).

En outre, face à un environnement difficile marqué par l'émergence de la crise économique et financière, les évaluations des actifs financiers ont été réalisées, lorsque cela a été jugé approprié et pertinent, en s'appuyant sur des données estimées pour l'exercice en cours reflétant la situation économique la plus probable des sociétés en portefeuille. Le tableau ci-dessous donne, à titre indicatif, une estimation de cette valeur à fin 2008, en tenant compte :

- des cours de bourse (cours de clôture du 31 décembre) pour les sociétés cotées ayant donné lieu à des transactions significatives,
- de valeurs de négociation retenues à l'occasion d'opérations récentes (cessions ou émissions) lorsqu'il en est intervenu,
- de valeurs de négociation estimées sur des bases d'évaluation prudente lorsque l'actif net et/ou la rentabilité justifient une réappréciation significative des prix de revient inscrits au bilan,
- de valeurs partiellement ou totalement décotées pour les participations estimées en moins-values latentes (couvertes par les provisions pour dépréciation et la garantie OSEO le cas échéant),
- du coût de revient pour les autres participations.

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant à la clôture de l'exercice		
	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative
. au cours de bourse	7,89	7,71	9,00	11,29	7,21	7,31
. d'après une valeur de négociation récente	18,10	18,11	49,80	18,28	17,94	28,77
. d'après une valeur de négociation estimée	97,21	94,14	150,78	64,54	64,54	144,15
. valeur décotée	22,60	6,76	6,70	56,90	27,13	27,12
. au coût de revient	61,20	61,09	61,27	129,96	129,96	129,96
	207,00	187,81	277,55	280,97	246,78	337,31

A la clôture de l'exercice, la valeur estimative du portefeuille est supérieure de 56.19 M€ à sa valeur comptable brute. Cette différence était de 70.55 M€ à l'ouverture, soit une diminution de 14.36 M€ de l'écart brut de réévaluation du portefeuille sur cet exercice.

La valeur estimative ainsi calculée comprend, par rapport à la valeur comptable brute, 90.54 M€ de plus-values latentes (89.80 M€ à l'ouverture) et 34.29 M€ de moins-values latentes (19.20 M€ à l'ouverture). Les moins-values latentes, couvertes en totalité par les provisions existantes et la garantie OSEO le cas échéant, sont neutralisées dans le calcul de la situation nette réévaluée mentionnée dans le rapport du Conseil d'Administration.

VARIATION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE

Le tableau ci-dessous détaille les mouvements et les variations de plus-values (nettes de moins-values) et de provisions ayant affecté durant l'exercice la valeur comptable nette et la valeur estimative du portefeuille.

	Valeur comptable nette	Valeur estimative nette
Montant à l'ouverture de l'exercice	187,81	277,55
+ Investissements	83,13	83,13
+ Apports nets de provision Ar Men	18,31	18,31
- Cessions (au prix de vente) et remboursements	-74,62	-74,62
+ Plus-values nettes sur cessions de titres		
. détenus au début de l'exercice		
. acquis durant l'exercice	46,66	46,66
+ Utilisations de provisions sur titres cédés		
- Augmentation nette (dotations - reprises) des provisions pour dépréciation du portefeuille	-14,50	-14,50
+ Variation des plus-values latentes		
. sur titres acquis dans l'exercice		
. sur titres acquis antérieurement		-4,80
+ Plus value latente sur apports		5,59
= Montant à la clôture de l'exercice	246,78	337,31

A la clôture de l'exercice, l'écart entre la valeur estimative du portefeuille et sa valeur comptable nette atteint 90.53 M€, contre 89.80 M€ à l'ouverture, soit une augmentation de 0.74 M€ de l'écart net de réévaluation entre fin 2007 et fin 2008.

Cette augmentation est la conséquence de la variation négative de 4.80 M€ des plus-values latentes et de l'apport au 1^{er} janvier du stock de plus values latentes du portefeuille d'Ar Men pour 5.59 M€.

(milliers €)	Capital	Autres capitaux propres	Quote-part du capital détenu	Valeur des titres détenus		Prêts et Avances consentis et non remboursés	Dettes obtenues et non remboursées	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice	Bénéfice net ou perte dernier exercice	Dividendes encaissés dans l'exercice	Observations
				Brut	net						

(1) Renseignements détaillés concernant les titres dont la valeur brute excède 1% du capital d'IPO

Filiales (détenues à + de 50 %)											
Société Financière Voltaire <i>* revenus du portefeuille</i>	2 000	2 611	100%	5 876	5 876		91	132*	858	0	31/12/2008

(1) Renseignements concernant les titres dont la valeur brute n'excède pas 1% du capital d'IPO

IPO Ingénierie	150	427	100 %	150	150		422	491	14	0	31/12/2008
SCI VILLA CAMUS	945	146	99.99 %	945	945		441	98	146	60	31/12/2008
TOTAL GENERAL				6 971	6 971					60	

Conformément à l'article L 233-15 du Code de Commerce, le tableau ci-dessus mentionne les informations relatives aux immobilisations financières ayant la nature de filiales (SCI VILLA CAMUS, Société FINANCIERE VOLTAIRE et SAS IPO INGENIERIE) ou de titres de participation.

Les informations relatives aux Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (TIAP) sont exclues de ce tableau pour les raisons suivantes :

- A la différence des Titres de Participation, les TIAP, souscrits ou acquis en vue d'une cession ultérieure, ne répondent pas à la définition de " participations dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise ". Les TIAP sont d'ailleurs exclus par nature du champ de la consolidation, quel que soit le pourcentage de détention du capital auquel ils donnent droit.
- La divulgation sur les sociétés concernées de renseignements détaillés sur la quote-part de capital détenu, et sur la valeur comptable brute et nette des titres détenus, présente un caractère préjudiciable car elle conduit à révéler la valeur attribuée à ces titres par la société détentrice.
- Des informations spécifiques au portefeuille de TIAP, relatives à la détermination de sa valeur estimative et à la variation annuelle de cette valeur, sont fournies dans cette même note 2 de l'Annexe. Ces informations sont données globalement afin de préserver la nécessaire confidentialité des données individuelles.

NOTE 3 - ACTIF CIRCULANT

CREANCES DIVERSES

Ce poste est principalement composé à hauteur de 24 544 € de produits et avoirs à recevoir et pour 10 368 € du stock de chèques déjeuners.

L'ensemble des créances diverses d'un montant total de 37 459 € est à moins d'un an.

Les créances ont été évaluées pour leur valeur nominale.

VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les mouvements sur les valeurs mobilières de placement sont décrits dans le tableau ci-dessous :

	31/12/2007	Investissements	Transformations	Cessions	Autres sorties	31/12/2008
Actions cotées	1 676 108					1 676 108
CDN		30 109 786				30 109 786
Autres	7 581					7 581
Valeur brute	1 683 689	30 109 786	0	0	0	31 793 475
Provisions	0	Dotations			Reprises	0
Valeur nette	1 683 689	30 109 786	0	0	0	31 793 475

La ligne de titres cotés est uniquement constituée de 37 903 actions propres en auto-détention. L'entrée de ces titres est comptabilisée au coût d'acquisition ; leur sortie est enregistrée sur la base du coût d'achat moyen pondéré. Il n'y a pas eu de mouvement au cours de l'exercice 2008.

L'évaluation des actions IPO auto-détenues (d'un prix de revient moyen de 44.22 €) sur la base du cours de fin d'année (46.00 €) fait apparaître une valeur estimative de 1.7 M€, soit une plus-value latente de 0.67 M€ qui est prise en compte dans le calcul de la situation nette réévaluée.

Depuis début 2008 IPO achète des Certificats de Dépôts Négociables de 1 à 4 mois. Sur les 30 M€ de CDN au bilan au 31 décembre 2008, 10 M€ sont à échéance au 15 janvier 2009 et 20 M€ au 7 mai 2009. Au 31/12/2008 les intérêts sur CDN à recevoir étaient de 109 786€.

DISPONIBILITES

L'évolution et la répartition des disponibilités sont les suivantes :

	Montant 31/12/2008	Montant 31/12/2007
Banques	15 774 740	29 355 920
Sociétés de bourse	0	28
Comptes rattachés (intérêts à recevoir)	42 695	62 498
	15 817 435	29 418 447

La gestion de la trésorerie est principalement effectuée par le biais d'un compte bancaire rémunéré. Au 31/12/2008, les intérêts créditeurs à recevoir représentaient 42 695 €.

NOTE 4 - CAPITAUX PROPRES

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES EN 2008

	Au 31/12/07	Variation	Au 31/12/08
Capital social	83 721 420	17 882 520	101 603 940
Prime d'émission	26 498 363	6 005 908	32 504 271
Prime de fusion		25 878 325	25 878 325
Réserve légale	7 978 317	2 098 353	10 076 670
Réserve indisponible de conversion en €	1 062 795	0	1 062 795
Autres réserves	9 140 261	0	9 140 261
Report à nouveau	61 044 345	18 046 255	79 090 600
Bénéfice de l'exercice	30 570 540	9 049 281	39 619 821
	220 016 041	78 960 642	298 976 683

La fusion absorption de la société Ar Men par IPO a entraîné la création de 436 901 actions nouvelles de 30 € ayant jouissance au 1^{er} janvier 2008.

Le résultat du paiement du dividende en actions, a entraîné l'émission de 157 743 actions de 30 € (prix d'émission 67.70 €), ayant jouissance au 1^{er} janvier 2008.

Le conseil d'administration du 29 juillet 2008 a décidé d'augmenter le capital de 43 200 € sur délégation de compétence consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 mai 2008. Il a été procédé à l'émission de 1 440 actions « P » ayant jouissance au 1^{er} janvier 2008.

Le capital de la société est ainsi augmenté d'une somme de 17 882 520 € et porté de 83 721 420 € à 101 603 940 € et la prime d'émission a augmenté de 6 005 908 € passant de 26 498 363 € à 32 504 271 €.

La fusion avec Ar Men a entraîné la création d'une prime de fusion de 25 878 325 € nette de frais.

Au 31 décembre 2008, le capital est composé de 3 386 798 actions de 30 €, dont 3 385 358 actions ordinaires, et 1 440 actions de catégorie « P », toutes entièrement libérées.

La variation du « Report à Nouveau » de 18 046 255 € correspond à :

- une augmentation de 17 890 853 € résultant de l'affectation du résultat de 2007,
- une affectation de 155 402 € relative aux dividendes revenant aux 37 903 actions en auto-détention.

EVOLUTION DU CAPITAL

2001	2 169 839	65 095 170 €	Conversion en euros
2001	2 208 602	66 258 060 €	Dividende 2000 en actions
2002	2 383 188	71 495 640 €	Dividende 2001 en actions
2003	2 658 307	79 749 210 €	Dividende 2002 en actions
2003	2 659 139	79 774 170 €	Augmentation en numéraire
2005	2 659 379	79 781 370 €	Augmentation en numéraire
2006	2 659 439	79 783 170 €	Augmentation en numéraire
2007	2 790 714	83 721 420 €	Dividende 2006 en actions
2008	3 227 615	96 828 450 €	Fusion Ar Men
2008	3 385 358	101 560 740 €	Dividende 2007 en actions
2008	3 386 798	101 603 940 €	Augmentation en numéraire

Rappel des opérations intervenues sur le capital au cours des deux précédents exercices

2007

Emission à 77.12 € de 131 275 actions suite à l'option du paiement du dividende 2007 en actions.

2006

Emission à 85.56 € de 60 actions de catégorie « P » de 30 € nominal au bénéfice des membres du personnel salarié (jouissance au 1^{er} janvier 2006).

Informations complémentaires sur les actions « P »

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 mai 2008 a délégué au Conseil d'Administration sa compétence pour décider une augmentation de capital dans la limite de 2 000 actions de catégories « P » au profit des salariés ou dirigeant membre de l'équipe de gestion. Ces actions ont droit à un dividende privilégié dont les modalités de calcul sont détaillées ci-après dans la présentation de l'affectation du résultat.

A la clôture de l'exercice 2008 :

- 1 440 actions ont été émises au prix de souscription de 70.97 € (constatation en date du 3 novembre 2008).
- La délégation de compétence consentie au conseil est valable dans un délai de 18 mois après la date de l'Assemblée ayant autorisée l'opération, soit le 30 Novembre 2009.

AFFECTATION DU RESULTAT

	Proposition d'affectation au 31/12/2008	31/12/2007
Origine		
Résultat de l'exercice	39 619 821	30 570 540
Report à nouveau	79 090 600	61 044 345
Dividendes privilégiés	-1 515 254	-864 176
	117 195 167	90 750 709
Affectation		
Réserve légale	83 724	393 825
Autres réserves	70 000 000	
Dividendes	13 885 872	11 441 927
Report à nouveau	33 225 571	78 914 957
	117 195 167	90 750 709

La dotation à la réserve légale, pour la porter à 10% du capital social.

Le dividende privilégié revenant aux actions de catégorie « P », prélevé par priorité sur le bénéfice distribuable après la dotation à la réserve légale, a été calculé en conformité avec les dispositions de la 7^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 mai 2008.

Pour l'exercice 2008, l'application de la formule est la suivante : **5% [R – 5%FP]**

		N₀
R	Moyenne des résultats nets consolidés 2007 et 2008 :	43 267 905 €
	Fonds propres au 1er janvier 2008	220 016 041
	- Dividendes versés aux actions P :	-843 925
	- Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :	-11 441 927
	+ Dividendes réinvestis en actions	10 679 201
	+ Dividendes revenant aux actions propres virés au RAN	155 402
	+ Apport Ar Men rétroactif 01/01/2008	40 690 159
FP		<u>259 254 952 €</u>
N₀	Nombre total d'actions "P" consenties par le Conseil d'Administration du 29/07/2008	1 440
	Dividende prioritaire distribuable :	1 515 257 €
	$\frac{5\% (43\,267\,905 - 12\,962\,748)}{1440}$	<i>1 052,26 € par action P</i>

Ce dividende privilégié de 1052.26 €, alloué aux 1 440 actions de catégorie « P » ayant jouissance au 1^{er} janvier 2008, représente un montant total de 1 515 254 €.

Le projet de distribution soumis au vote des actionnaires correspond à un dividende net de 4.10 € par action, versé aux 3 386 798 actions (ordinaires et privilégiées) ayant jouissance au 1^{er} janvier 2008.

NOTE 5 – PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES

Figurent sous cette rubrique les provisions représentatives d'une obligation à l'égard de tiers, et susceptibles de provoquer une sortie de ressources sans contrepartie équivalente. Il s'agit pour 161 623 € des engagements de retraite, pour 2 400 € d'un risque résiduel d'appel en garantie sur une participation cédée en 2000, et pour 3 976 824 € de la prise en compte d'un risque fiscal au titre de la taxe professionnelle suite à un contrôle intervenu en 2004 et en 2007.

La variation de l'exercice s'analyse en :

▪ Provisions pour risques et charges au 31/12/07 :	3 239 124 €
+ dotation complémentaire pour risque fiscal au titre de la taxe professionnelle :	828 155 €
+ dotation de provision sur les engagements de retraite :	73 568 € (1)
▪ Provisions pour risques et charges au 31/12/08 :	4 140 847 €

(1) L'engagement de retraite tient compte pour la première année des charges sociales correspondantes, calculées selon le taux moyen de charges sociales pour l'année 2008 (58.75%).

NOTE 6 - DETTES

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES DIVERSES

Aucun mouvement au cours de l'exercice 2008.

DETTES D'EXPLOITATION

	Montant au 31/12/08	Montant au 31/12/07
FOURNISSEURS & Comptes rattachés	502 718	195 822
Personnel : Congés payés, salaires et frais	190 773	227 875
Organismes sociaux et comptes rattachés	228 456	227 744
Jetons de Présence	7 973	12 714
Dettes fiscales et comptes rattachés	39 865	31 298
DETTES SOCIALES ET FISCALES	467 067	499 631
Créditeurs divers	1 028 361	475 663
AUTRES DETTES	1 028 361	475 663
TOTAL	1 998 145	1 171 116

Sont principalement inscrits en créditeurs divers les avances en compte courant consenties par les filiales SCI Camus (440 486.36 €), IPO Ingénierie (421 621.29 €) et Société Financière Voltaire (91 333.61 €) et non remboursées à la clôture de l'exercice.

L'ensemble des dettes est à moins d'un an.

NOTE 7 - COMPTE DE RESULTAT

La présentation du compte de résultat est identique à celle de l'exercice précédent.

LE RESULTAT DE LA GESTION DE PORTEFEUILLE

- résultats liés aux revenus (dividendes et intérêts sur les titres de participation, les TIAP et les comptes courants),
- résultats liés aux mouvements (plus ou moins-values nettes de cession de titres, primes de remboursement des obligations convertibles),
- résultats liés à l'évaluation (dotations et reprises des provisions, indemnités de garantie encaissées et plus-values reversées au Fonds de Garantie).

LE RESULTAT DE LA GESTION DE LA TRESORERIE

- résultats liés aux revenus (dividendes, intérêts perçus sur les valeurs mobilières de placement et la trésorerie),
- résultats liés aux mouvements (plus ou moins-values nettes de cessions de valeurs mobilières de placement).

LES COUTS DE FONCTIONNEMENT

Ils comprennent, en charges l'ensemble des frais généraux, diminués, en produits, du transfert d'une quote-part des charges communes à IPO INGENIERIE.

Les charges communes sont constituées des coûts de fonctionnement d'IPO autres que ceux liés à la gestion du portefeuille, à la cotation en bourse ou à la vie sociale, soit 3 588 330 € (sur un total de 4 465 371 €). Ces charges sont réparties au prorata des produits ayant la nature de revenus (dividendes, intérêts, commissions,...) comptabilisés par chacune des deux sociétés.

Sur cette base, 96.31 % des charges communes de 2008 sont affectées à IPO, et 3.69 % à IPO INGENIERIE (contre 8.12 % en 2007), soit un montant refacturé de 3 588 330 € x 3.69 % = 132 409 €

Après enregistrement de ces mouvements comptables entre IPO et IPO INGENIERIE, le compte de résultat résumé d'IPO INGENIERIE au 31 décembre 2008 est le suivant :

Produits	Commissions d'ingénierie et de montage	476 406 €
	Recettes diverses	27 466 €
Charges	Quote-part de charges communes	- 132 409 €
	Frais d'audit sur investissements étudiés en 2008	-340 364 €
	Dépense diverses	- 8 761 €
	IS	<u>- 7 446 €</u>
Résultat :		14 892 €

Le total des rémunérations allouées aux membres des organes d'administration (Conseil d'administration) de la société est de 173 939 € (182 310 € en 2007).

Les coûts de fonctionnement reprennent également la variation des engagements de retraite calculés pour l'ensemble des salariés présents au 31 décembre. Le montant des droits acquis à la date de clôture est basé sur l'indemnité légale de départ à la retraite, actualisée au taux de 3 % et pour la première année en tenant compte des charges sociales y afférents.

LE RESULTAT DES OPERATIONS HORS EXPLOITATION COURANTE :

Sont comptabilisés dans cette rubrique les mouvements de provisions pour risques et charges commentés en note 5 (à l'exception des dotations/reprises pour engagements de retraite).

Il est rappelé que l'option prise en 2001 pour le nouveau statut fiscal des SCR a pour effet une exonération totale d'impôt sur les bénéfices.

NOTE 8 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNES

Les engagements donnés comprennent :

- des concours décidés mais non encore versés en fin d'exercice : 4 285 000 €

ainsi que des engagements de garantie de passif consécutifs à des cessions (3 dossiers), dont le montant ne peut être déterminé à l'avance, ces engagements n'étant susceptibles d'être appelés qu'en cas de mise en jeu des garanties.

Le montant des engagements de retraite est directement comptabilisé au bilan, en provisions pour risques et charges (cf. note 5).

ENGAGEMENTS RECUS

Les engagements reçus sont constitués de la garantie OSEO à laquelle IPO pourrait recourir en cas de sinistre sur les investissements couverts par des conventions de garantie.

Il n'existe plus d'engagement sur le portefeuille historique d'IPO. Les garanties en cours correspondent aux conventions reprises suite à la fusion absorption d'Ar Men. Le montant des capitaux garantis à la clôture est de 943 895 €.

NOTE 9 – AUTRES INFORMATIONS

PARTIES LIEES

Les filiales d'IPO

- IPO Ingénierie détenue à 100 %
- SCI Villa Camus détenue à 99.99 %
- Société Financière Voltaire détenue à 100%

<i>(en K€)</i>	31/12/2008		31/12/2007	
	Créances	Dettes	Créances	Dettes
SCI Villa Camus		440		417
IPO Ingénierie		422		54
Société Financière Voltaire		91		

IPO établit des comptes consolidés dans lesquels sont intégrés IPO Ingénierie et Société Financière Voltaire selon la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés détenues entre 20% et 50%

IPO détient une influence notable (détention supérieur à 20 % et inférieure à 50%) dans 54 participations sur les 146 sociétés composant le portefeuille au 31/12/2008.

IPO filiale du Groupe CIC

Le Groupe entre dans le cadre du périmètre de consolidation du groupe CIC (crédit Industriel et Commercial) selon la méthode de l'intégration globale. Le CIC dont le siège social est situé à Paris 6 avenue de Provence, détient 45.63 % d'IPO.

EFFECTIF MOYEN

L'effectif moyen a été de 14.9 personnes au cours de l'exercice 2008.

DROITS INDIVIDUELS A LA FORMATION

La loi n° 2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle tout au long de la vie et au dialogue social, ouvre pour les salariés un droit individuel à formation d'une durée de 20 heures minimum par an.

Droits individuels à la formation	Volume d'heures de formation
Cumul des droits acquis par les salariés au cours de l'exercice	232 heures
Cumul n'ayant pas fait l'objet d'une demande des salariés	1 060 heures

*

Il n'est survenu aucun élément postérieurement à la clôture nécessitant une information complémentaire en annexe.

II - Comptes consolidés

Bilan

(en K€)	Notes	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Actifs non courants			
Actifs financiers évalués à la juste valeur	4.1.1		
Participations cotées		7 310	13 436
Participations non cotées		268 472	207 109
Obligations convertibles		61 042	50 042
Obligations et Comptes courants		8 641	7 017
		-	
Autres immobilisations		51	30
Autres Actifs	4.1.2	1 075	1 268
Total des actifs non courants		346 591	278 902
Actifs courants			
Dividendes et intérêts sur portefeuille à recevoir	4.1.3	3 585	3 379
Autres créances		282	839
Trésorerie	4.1.4	45 954	29 426
Total des actifs courants		49 821	33 644
TOTAL ACTIF		396 412	312 546
Passifs non courants			
Dettes sur immobilisations			
Engagements de retraite	4.2.2	162	88
Autres passifs non courants			
Total passifs non courants		162	88
Passifs courants			
Emprunts		-	0
Fournisseurs et autres créanciers	4.2.3	520	195
Provisions pour autres passifs	4.2.2	3 979	3 151
Dettes sociales	4.2.3	2 006	1 364
Autres passifs courants	4.2.3	763	476
Total passifs courants		7 268	5 185
Capitaux propres			
Capital	4.2.1	100 467	82 584
Prime d'émission et de fusion		58 383	26 498
Réserves		118 191	83 999
Report à Nouveau		79 091	60 505
Résultat de l'exercice		32 850	53 686
Total capitaux propres		388 982	307 273
TOTAL PASSIF		396 412	312 546

Compte de résultat

COMPTE DE RESULTAT			
(en K€)	Notes	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Revenus du portefeuille	4.3.1		
Gains nets réalisés sur actifs financiers à la juste valeur par résultat		5 859	6 984
Gains nets latents sur actifs financiers à la juste valeur par résultat		21 256	41 922
Dividendes		5 757	4 024
Intérêts sur obligations et comptes courants		5 302	4 240
Autres revenus		526	61
Revenus du portefeuille d'investissement		38 700	57 231
Produits et charges opérationnels	4.3.2		
Charges de personnel		-3 552	-2 888
Autres charges liées au portefeuille d'investissements		-658	-309
Dotations aux amortissements sur immobilisations et engagement retraite		-82	-22
Variation de valeur des instruments financiers dérivés		-	-
Autres charges opérationnelles		-3 237	-1 874
Charges opérationnelles		-7 529	-5 093
Revenus de la trésorerie	4.3.3		
Produits d'intérêts sur comptes bancaires		2 024	1 572
Frais financiers		89	25
Résultat net de trésorerie		1 935	1 547
Résultat avant impôts		33 106	53 685
Impôts sur les sociétés		-256	0
Résultat net		32 850	53 685
Résultat par action (en euros)		10,47	19,90
Résultat dilué par action (en euros)		10,47	19,89

Tableau des flux de trésorerie

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(en K€)	31/12/07	31/12/08 (1)
Résultat net	53 685	32 850
Impôt		256
Résultat avant impôt	53 685	33 106
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	11	8
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations		
+/- Dotations nettes aux provisions	397	902
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	-	-
+/- Produits/charges des activités de financement		
+/- Autres mouvements	779	1 157
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	1 187	2 067
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit		
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle		
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers (2)	- 59 669	40 495
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	- 648	950
- impôts versés	- 4	177
Diminution/augmentation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	- 60 321	39 368
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (A)	- 5 449	4 195
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations (3)		16 595
+/- Flux liés aux immeubles de placement		
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	196	23
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT (B)	196	16 572
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires (4)	- 1 766	65
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement		
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (C)	- 1 766	65
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (D)		
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)	- 7 019	12 441
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	- 5 449	4 195
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	196	16 572
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	- 1 766	65
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	36 375	29 356
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)		
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	36 375	29 356
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	29 356	41 797
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)		
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	29 356	41 797
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	- 7 019	12 441

(1) Périmètre de consolidation au 31/12/2008: IPO, Société Financière Voltaire et IPO Ingénierie

(2) Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers

Ils s'expliquent par les variations de valeur du portefeuille (actifs en juste valeur) et les apports d'actifs financiers d'Ar Men et Société Financière Voltaire

(3) Flux liés aux actifs financiers et aux participations

Ils s'expliquent par les apports de liquidités de Financière Ar Men et l'entrée dans le périmètre de consolidation de Société Financière Voltaire et IPO Ingénierie

(4) Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires

Ils comprennent le paiement des dividendes versés en espèce par IPO aux actionnaires.

Tableau de variation des capitaux propres

Au 31/12/2007

(en K€)	Capital	Primes et réserves légales	Réserves consolidées		Résultat de l'exercice		Total capitaux propres
			Groupe	Minoritaire	Groupe	Minoritaire	
Capitaux propres au 01/01/2007	78 646	20 313	113 350	0	41 903	0	254 212
Augmentation de capital	-	0	-	-	-	-	0
Affectation du résultat (part mis en réserve)	-	-	-	-	-	-	0
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)	3 938	6 186	-	-	-	-	10 124
Distribution de dividendes	-	-	-10 903	-	-	-	-10 903
Elimination dividendes sur actions auto-détenues	-	-	155	-	-	-	155
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-	41 903	-	-41 903	-	0
Effets des changements de périmètre	-	-	-	-	-	-	0
Résultat consolidé au 30/06/2007	-	-	-	-	53 685	-	53 685
Capitaux propres au 31/12/2007	82 584	26 499	144 505	0	53 685	0	307 273

Au 31/12/2008

(en K€)	Capital	Primes	Réserves consolidées		Résultat de l'exercice		Total capitaux propres
			Groupe	Minoritaire	Groupe	Minoritaire	
Capitaux propres au 01/01/2008	82 584	26 498	144 505	0	53 685	0	307 273
Augmentation de capital	13 150	25 937	1 705	-	-	-	40 792
Affectation du résultat (part mis en réserve)	-	-	-	-	-	-	0
Augmentation de capital (paiement du dividende en actions)	4 732	5 947	-	-	-	-	10 679
Distribution de dividendes	-	-	-11 442	-	-	-	-11 442
Elimination dividendes sur actions auto-détenues	-	-	156	-	-	-	156
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-	53 685	-	-53 685	-	0
Effets des changements de périmètre	-	-	8 674	-	-	-	8 674
Résultat consolidé au 31/12/2008	-	-	-	-	32 850	-	32 850
Capitaux propres au 31/12/2008	100 467	58 383	197 282	0	32 850	0	388 982

Notes aux états financiers consolidés

IPO est une société anonyme à Conseil d'Administration dont le siège social est 32 avenue Camus, à Nantes.

L'activité de IPO est la gestion pour compte propre d'un portefeuille de valeurs mobilières dans le cadre de son activité de capital investissement. IPO a un portefeuille de participations dans lequel aucune société n'est détenue par un contrôle exclusif.

Les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 comprennent la Société et ses filiales (l'ensemble désigné comme « Groupe »).

Sauf lorsque précisé, les montants mentionnés dans l'ensemble des états financiers et annexes sont exprimés en milliers d'Euros (K€) et les différences de +/- 1 K€ sont dues aux arrondis.

Les comptes consolidés annuels se caractérisent par un montant total de bilan de 396 412 K€ et un résultat consolidé de 32 850 K€.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes consolidés qui ont été arrêtés le 13 février 2009 par le Conseil d'Administration.

1. Base de préparation

Les Etats Financiers Consolidés ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne. En application du règlement (CE) 1606/2002 sur l'application des normes comptables internationales et du règlement (CE) 1725/2003 sur leur adoption, les comptes consolidés sont établis selon les principes et méthodes comptables identiques à ceux appliqués pour l'arrêté de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Ce référentiel IFRS comprend les normes IAS 1 à 41, les normes IFRS 1 à 7 et leurs interprétations SIC et IFRIC adoptées à cette date. Au 31 décembre 2008, le référentiel utilisé par IPO ne présente pas de différence avec le référentiel tel que publié par l'IASB. Le référentiel tel qu'adopté par l'Union Européenne est disponible sur le site internet de la Commission Européenne : <http://ec.europa.eu/internalmarket/accounting/iasfr.htm#adopted-commission>.

1.1 Normes, amendements et interprétations entrant en vigueur en 2008

1.1.1 Nouvelles normes, amendements et interprétations obligatoires à compter de 2008

En réponse à la crise du système financier mondial, l'IASB a publié, le 13 octobre 2008, l'amendement des normes IAS 39 et IFRS 7 « Reclassement d'actifs financiers ». Cet amendement a été adopté par l'UE le 15/10/2008 (Règl. 1004/2008) et modifié le 03/11/2008 (Règl. 1126/2008). Cet amendement prévoit les notamment dispositions transitoires suivantes :

- Concernant la norme IAS 39 (Amendement IAS 39.103G), les paragraphes IAS 39.50 et .AG8 ont été amendés et les paragraphes IAS 39.50B à .50F ont été ajoutés. Ces dispositions doivent être appliquées à compter du 1er juillet 2008 et sont jugés sans impact pour les états financiers du Groupe.
- Concernant la norme IFRS 7, l'amendement IAS 39/IFRS 7 modifie le paragraphe IFRS 7.12 et ajoute le paragraphe IFRS 7.12A. Ces dispositions doivent être appliquées à compter du 1er juillet 2008 (IFRS 7.44E) et sont jugés sans impact pour les états financiers du Groupe.

1.1.2 Normes, amendements et interprétations publiés et appliqués par anticipation par le Groupe

La norme IFRS 8 "Secteurs opérationnels" a été adoptée par l'UE dans le Règl. 1358/2007 publié le 22/11/2007 remplacé par le Règl. 1126/2008 du 03/11/2008. L'application de la normes IFRS 8 est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009 et doit être mise en œuvre de manière rétrospective. IFRS 8 remplace IAS 14 « Information sectorielle » et aligne l'information sectorielle avec les obligations de la norme américaine SFAS 131 « information sur les secteurs d'activité d'une entreprise liée et informations liées ». Cette nouvelle norme exige une 'approche managériale', dans laquelle l'information sectorielle est présentée sur la même base que celle utilisée pour le reporting interne.

Le Groupe a adopté cette norme par anticipation au cours de l'Exercice 2008, ce qui n'a pas eu d'incidence sur le résultat et la situation financière du Groupe, mais a pu avoir un impact sur les notes annexes bien que le nombre de secteurs opérationnels soit resté inchangé.

1.1.3 Normes, amendements et interprétations publiés et non appliqués par anticipation par le Groupe, et dont l'éventuel impact reste à déterminer

Plusieurs normes, amendements et interprétations sont publiés par l'IASB mais ne sont pas obligatoires pour les sociétés cotées européennes à la date d'arrêté des comptes. Ils n'ont pas été appliqués de manière anticipée par le Groupe :

- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intragroupe : traitement comptable de certains accords particuliers de paiements fondés sur des actions. Cette interprétation est relative à IFRS 2 et son application sera obligatoire pour le Groupe à partir de l'exercice 2009. L'impact impact possible pour le Groupe est en cours d'estimation par le management.
- IFRIC 14 – Limitation de l'actif au titre de prestations définies et obligations de financement minimum. Cette interprétation est relative à IAS 19 ; son application sera obligatoire pour le Groupe à partir de l'exercice 2009 et ne devrait pas avoir un impact significatif sur les états financier du Groupe.
- Amendement IFRIC 9 / IAS 39 – Dérivés incorporés. Le projet d'amendement adopté par l'IASB le 22 décembre 2008 n'a pas été adopté par l'UE et n'est donc pas obligatoire pour le Groupe. Ce projet concernant l'obligation de réexaminer les dérivés incorporés lors du reclassement d'un instrument hybride hors de la catégorie "trading", devrait amender

l'interprétation IFRIC 9 et la norme IAS 39 mais le texte définitif n'a pas encore été publié à ce jour.

- IAS 1 révisée "Présentation des états financiers". La norme révisée a été adoptée au niveau européen dans le règlement CE n° 1274/2008 du 17 décembre 2008, et son application sera obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009. IAS 1 révisée interdira la présentation de certains éléments de produits et charges dans le tableau de variation des capitaux propres (réserves AFS, CFH, écarts d'évaluation, etc). Ces éléments devront être classés dans un nouvel état, 'Etat de résultat global' ; les entreprises pourront toutefois conserver leur compte de résultat actuel, à condition de présenter également un état 'Autres éléments du résultat global'.
- IFRS 2 (amendement) "Paiement fondé sur des actions". Cet amendement, intitulé « conditions d'acquisition et annulation » a été publié par l'IASB le 17/01/2008 et adopté au niveau européen dans le règlement CE n° 1261/2008 du 16 décembre 2008. L'adoption de cet amendement est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009.
- Amendement à IAS 32 et IAS 1 "Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation". Ces amendements ont été adoptés au niveau européen dans le règlement CE n° 53/2009 du 21 janvier 2009 et seront applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Ils visent à améliorer la comptabilisation d'instruments financiers spécifiques qui possèdent des caractéristiques similaires aux actions ordinaires mais sont comptabilisées parmi les passifs financiers. L'éventuel impact de ces amendements pour le Groupe est en cours d'analyse.
- Amendements à IFRS 1 et IAS 27 "Coût d'une participation dans une filiale, une entreprise contrôlée conjointement ou une entreprise associée dans les états financiers individuels". Ces amendements ont été adoptés au niveau européen par le règlement CE n° 69/2009 du 23 janvier 2009 et seront applicables à compter du 1^{er} janvier 2009. En particulier dans IAS 27 "Etats financiers consolidés et individuels", la définition de la méthode du coût est supprimée et tout investisseur doit comptabiliser en résultat dans ses états financiers individuels, tout dividende reçu d'une filiale, d'une entité contrôlée conjointement ou d'une entreprise associée, même dans le cas où le dividende est financé par des réserves antérieures à l'acquisition.
- IFRS 3 révisée "Regroupement d'entreprises" (entrée en vigueur à compter du 1^{er} juillet 2009). L'obligation d'évaluer à la juste valeur chaque actif et passif à chacune des étapes de la prise de contrôle - lorsqu'elle est réalisée en plusieurs fois, est supprimée. Dorénavant, le *goodwill* est évalué par différence, à la date d'acquisition, entre la juste valeur de toute participation dans l'entité avant l'acquisition, la contrepartie transférée et les actifs nets acquis. Dans un rapprochement d'entreprises dans lequel l'acquéreur obtient le contrôle sans acheter la totalité du capital de la cible, les intérêts restant (qui ne confèrent pas le contrôle) dans les capitaux propres sont évalués, soit à la juste valeur, soit à hauteur de la quote-part d'intérêts qui ne confèrent pas le contrôle dans les actifs nets identifiables de l'entité acquise. Les coûts liés à l'acquisition doivent être enregistrés en charges. Le groupe appliquera la norme IFRS 3 révisée prospectivement à partir de l'exercice 2010.
- Processus annuel d'amélioration des normes IFRS. L'IASB a publié, en mai 2008, la version définitive de son premier projet annuel d'améliorations des IFRS. Ces améliorations ont été adoptées au niveau européen dans le règlement CE n° 70/2009 du 23 janvier 2009. Elles entreront en vigueur à partir des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 ou du 1^{er} juillet 2009 (en fonction des normes), et leur éventuel impact pour le Groupe est en cours d'analyse.

1.2 Comparabilité des comptes

Le 13 mars 2008, IPO a acquis 100% du capital de la Société Financière Voltaire.

L'exercice 2008 a également été marqué par la réalisation le 30 mai 2008 de la fusion entre la Société Financière Ar Men et IPO par voie d'absorption de la Société Financière Ar Men par IPO.

Du point de vue des normes IFRS, l'achat de la Société Financière Voltaire par IPO, ainsi que la fusion entre la Société Financière Ar Men et IPO, correspondent à un regroupement d'entreprises sous contrôle commun, dans la mesure où les sociétés étaient toutes sous le contrôle du Crédit Industriel et Commercial.

La méthode comptable appliquée pour enregistrer ces opérations de l'exercice est décrite dans les notes 3.1 et 3.2.

Il n'a pas été décidé d'établir des comptes Pro Forma compte tenu du caractère non significatif des opérations à l'échelle du groupe.

2. Principes et méthodes comptables

2.1 Principes de consolidation (IAS 27,28 et 31)

2.1.1 Méthode de consolidation

Les entités dans lesquelles le Groupe exerce le contrôle directement ou indirectement sont intégrées globalement. Le contrôle existe lorsque le Groupe 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 de s'appliquer.

Les investissements dans lesquels le Groupe a une participation comprise entre 20 et 50 % sont inscrites au bilan à la juste valeur et la variation de juste valeur est enregistrée selon les principes décrits au paragraphe 2.2 ci-dessous.

2.1.2 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

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

2.2 Instruments financiers (IAS 32, 39 et IFRS 7)

Les actifs et passifs financiers sont traités selon les dispositions de la norme IAS 39. Les participations sont comptabilisées à leur juste valeur par le compte de résultat par application de l'option prévue par le paragraphe 9 selon (b) ii) de IAS 39 sur le constat que les participations sont suivies et gérées sur la base de leur juste valeur.

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 ».

L'application de l'option juste valeur a pour objet de produire une information financière plus pertinente, avec notamment :

- l'évaluation en juste valeur de certains instruments financiers hybrides sans séparation des dérivés incorporés dont l'évaluation distincte n'aurait pas été suffisamment fiable ;
- la réduction significative de distorsions de traitements comptables entre certains actifs et passifs ;
- la gestion et le suivi des performances d'un Groupe d'actifs et/ou passifs correspondant à une gestion des risques ou à une stratégie d'investissement effectués en juste valeur.

Les normes IFRS prévoient la possibilité d'appliquer l'option juste valeur lorsqu'un des trois critères est respecté. Les titres de capital investissement, entrant dans la 3^{ème} catégorie, sont ainsi évalués en juste valeur par résultat.

La période de détention du portefeuille d'investissement du Groupe est en général supérieure à un an. Pour cette raison, les participations ont été classées en actifs non courants. Par ailleurs, il n'est pas forcément possible d'identifier de façon certaine les participations qui seront cédées dans l'année. Lorsque cela est possible et que les conditions de classement en actifs détenus en vue de la vente énoncées par la norme IFRS 5 sont remplies à la date de clôture pour certaines lignes du portefeuille d'investissement, celles-ci sont présentées en actifs courants et donnent lieu à information conformément à la norme IFRS 5.

2.2.1 Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés selon les quatre catégories d'actifs applicables aux titres définis par la norme IAS 39 :

- actifs financiers à la juste valeur par résultat par nature ou sur option ;
- actifs financiers disponibles à la vente ;
- placements détenus jusqu'à l'échéance ;
- prêts et créances.

Il est rappelé que dans le cadre des comptes annuels sociaux, seules les moins-values latentes sont comptabilisées en résultat par le biais des provisions dotées sur les participations dont la valeur s'est dépréciée par rapport à leur valeur d'acquisition. Les plus-values latentes sont prises en compte extra-comptablement pour établir l'actif net réévalué consolidé de la Société.

2.2.1.1 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Le portefeuille du groupe IPO est principalement composé de Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (TIAP).-Ils regroupent les investissements en fonds propres (ou assimilés) réalisés dans le cadre de l'activité de portefeuille. Cette activité est définie comme celle qui consiste à investir tout ou partie de ses actifs dans un portefeuille de titres pour en retirer, à plus ou moins longue échéance, une rentabilité satisfaisante, et qui s'exerce sans intervention dans la gestion des entreprises dont les titres sont détenus.

Sont classés dans cette rubrique les actions, les obligations convertibles et les autres titres donnant accès au capital, tels que les obligations remboursables en actions, les obligations à bons de souscription d'actions, les bons de souscription d'actions, ces différentes valeurs mobilières pouvant être cotées ou non cotées.

La désignation et le classement de ces titres du portefeuille de participations sont réalisés lors de la comptabilisation initiale et sont revus à chaque date d'arrêté.

Le portefeuille du Groupe est évalué selon les recommandations publiées en avril 2005 conjointement par l'European Private Equity and Venture Capital Association (« EVCA »), l'Association Française des Investisseurs en Capital (« AFIC »), et la British Venture Capital Association (« BVCA »).

Ainsi, le portefeuille a été évalué en « Juste Valeur », selon les critères suivants :

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

Les valeurs ou titres non cotés sont évalués à leur prix de souscription ou d'acquisition pendant une période d'une année suivant ces opérations, sauf lorsqu'il est constaté une détérioration totale 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 sans 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 estimé comme 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'applique par tranches de 25 %, mais peut s'appliquer par paliers de 5 %, notamment lorsque la valeur résiduelle nette de la Société est 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 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) ;
- 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 peut être appliquée à l'évaluation ainsi obtenue, en fonction de la capacité du Groupe à organiser le désinvestissement de l'entreprise, qui diminuera au fur et à mesure de la perspective de cession et de sa probabilité.

Plus ponctuellement :

- 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 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.

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 (cours de clôture du 31 décembre de chaque année).

Lorsque les volumes d'échange du marché ne sont pas pertinents ou qu'un engagement de non cession a été pris, le choix d'une décote appropriée sera justifié en fonction du contexte.

Le Groupe utilise les mêmes modalités 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.

Mécanismes d'assurance du portefeuille de participations

Certains dossiers de participations ont fait l'objet de contrats de couverture annuelle, auprès d'Oséo Garantie (ex SOFARIS), sur des durées décennales, contre les risques de dépôt de bilan. Ces contrats prévoient qu'en cas de cession de ces lignes avec plus-value, une partie de celle-ci sera rétrocédée à cet organisme dès l'encaissement du produit de la vente des titres visés. En cas de défaillance des participations ou de cession avec moins-value, Oséo Garantie verse à la société une indemnité. Toutefois, au terme de la période de garantie, si le montant actualisé des participations aux plus-values reçues par Oséo Garantie est supérieur au montant actualisé des indemnités versées par Oséo Garantie, cette dernière restituera la différence dans le mois de l'arrêté de compte du contrat. Au vu du bilan de chacun des contrats pris individuellement, un produit à recevoir est ainsi acté si le solde des opérations de couverture est favorable à la société en fin d'exercice et cela, sans tenir compte du calcul d'actualisation des termes de la formule. Ce montant est recalculé chaque année en fonction de la survenance de sinistres et de la cession de lignes.

Les montants faisant l'objet d'une garantie par Oséo Garantie s'élevaient à la clôture du 31 décembre 2008 à 1.24 M€.

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 de prix, des mécanismes de conversion d'obligations et des modalités de sortie à échéance.

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

Le Groupe bénéficie en outre de droits de suite obtenus lors de la cession de certaines participations, au titre desquelles les cessionnaires s'engagent à leur rétrocéder une part des plus-values qu'ils réaliseraient s'ils recédaient les lignes concernées à des tiers jusqu'à une date donnée. Ces produits potentiels sont, par nature, difficilement évaluables à la date de clôture..

2.2.1.2 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 ou qui ne sont pas classés dans les catégories « actifs financiers à la juste valeur par le résultat » ou « placements détenus jusqu'à leur échéance ».

Le Groupe n'a recensé aucun placement entrant dans cette catégorie sur la période.

2.2.1.3 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 d'une échéance fixe, que le Groupe a la ferme intention, et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.

Le Groupe n'a recensé aucun placement entrant dans cette catégorie sur la période.

2.2.1.4 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 test de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci pourrait être inférieure à la valeur au bilan de ces actifs, et au minimum à chaque arrêté comptable. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

2.2.2 Instruments financiers dérivés

Un dérivé est un instrument financier :

- dont la juste valeur est fonction de taux d'intérêt, de prix d'instrument financier, de prix de matière première, de taux de change, d'index de prix de taux ou de crédit, ou d'autre variable appelée sous-jacent,
- qui requiert un investissement net faible ou nul ou plus faible qu'un instrument financier non dérivé pour avoir la même sensibilité à la variation du sous-jacent ;
- qui est dénoué à une date future.

Les dérivés font partie des instruments financiers détenus à des fins de transaction ou de trading sauf lorsqu'ils entrent dans une relation de couverture.

Ils sont comptabilisés au bilan parmi les instruments financiers en juste valeur par résultat pour leur juste valeur.

Les dérivés existants, dans le Groupe, sont principalement les dérivés incorporés dans les obligations convertibles tels que définis ci-après.

Dérivés incorporés

Un dérivé incorporé à un contrat hôte doit être comptabilisé séparément lorsque ses caractéristiques économiques et les risques associés ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte. Lorsque le contrat hôte n'est pas évalué en juste valeur par résultat, le ou les dérivés incorporés sont détachés du contrat hôte et sont comptabilisés séparément en tant qu'instrument dérivé.

Les obligations convertibles constituent des instruments composés pour lesquels il convient de séparer le dérivé (option sur actions) non étroitement lié du contrat hôte (dette obligataire).

A l'acquisition des obligations convertibles :

- La valeur du dérivé doit être évaluée en priorité, puis le contrat hôte doit être évalué par différence avec le prix d'acquisition du produit composé.
- Si la juste valeur du dérivé ne peut être déterminée sur la base de ses conditions et termes contractuels, elle sera égale à la différence entre la valeur de l'instrument composé (montant payé) et la juste valeur de l'instrument de dette. La juste valeur de l'instrument de dette étant la valeur actualisée compte tenu de son taux de rendement et de la prime éventuelle de non conversion (qui vient compenser l'éventuelle décote par rapport aux taux de marchés).
- Si dans la pratique, aucune valeur de dérivé ne peut être calculée de manière fiable et que le taux de rendement de l'instrument de dette (y compris la prime éventuelle de non conversion) est proche de celui des marchés, la juste valeur du dérivé est nulle et la juste valeur de l'instrument de dette est égale au nominal payé.

A l'occasion de chaque évaluation : l'évaluateur conserve la valeur du dérivé tant que la décision de convertir n'est pas certaine (décisions de comités, notes internes....). En cas de certitude de conversion, l'évaluation est faite par application des méthodes utilisées pour les actions (valeur intrinsèque de l'option). Dans le cas contraire, l'évaluation correspond à la valeur de remboursement.

2.3 Trésorerie et équivalents de trésorerie (IAS 7)

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes courants bancaires, les parts d'OPCVM de trésorerie et des titres de créances négociables, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme et qui ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêts. Tous leurs composants sont évalués à leur juste valeur par le compte de résultat.

2.4 Capitaux propres

2.4.1 Capital

Le capital social est constitué d'actions ordinaires « O » et d'actions privilégiées « P ». Les actions « P » sont des actions qui bénéficient d'une rémunération aléatoire. Ces actions ont été souscrites par les membres de l'équipe de gestion de la société dans le cadre des dispositions de l'article L 225-138-II du code de commerce.

2.4.2 Actions propres (IAS 32)

Conformément à la norme IAS 32, toutes les actions propres détenues par IPO sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres.

Aucun gain ou aucune perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de la cession, de la dépréciation ou de l'annulation des actions propres.

2.5 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.

2.6 Avantages du personnel (IAS 19)

Les avantages du personnel, selon la norme IAS 19, se regroupent en quatre catégories :

- les avantages à court terme, tels que les salaires, cotisations de sécurité sociale, les primes payables dans les douze mois de la clôture de l'exercice ;
- les avantages à long terme (médailles du travail, primes et rémunération 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.

Conformément à la norme IAS 19, la juste valeur des services reçus des salariés relatifs à l'octroi de plan de souscription d'actions (Actions « P ») sont comptabilisés en charges au compte de résultat, en contrepartie de dettes.

2.7 Impôts sur le résultat (IAS 12)

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 au bilan de clôture.

La société IPO ayant opté pour ce nouveau régime de SCR, est totalement exonérée d'impôt sur les sociétés.

2.8 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.

2.9 Secteurs opérationnels (IFRS 8)

Le système de reporting interne utilisé par IPO pour mesurer la performance financière du Groupe correspond au suivi de l'activité de capital investissement, considérée comme un secteur opérationnel unique.

2.10 Les facteurs de risques (IFRS 7)

Présentation du processus d'acceptation des investissements et de leur suivi.

Mise en place d'une nouvelle opération

- constitution du dossier par le Directeur de participations concerné,
- validation des offres commerciales par le Président Directeur Général ou le Comité Exécutif (COMEX),
- décision en Comité d'Investissements pour toutes les opérations,
- demande de mise à disposition des fonds,
- contrôle des documents contractuels et enregistrement comptable par le Responsable Administratif et Financier.

Gestion des opérations en cours

- suivi des dossiers en portefeuille par les cadres concernés,
- gestion des mandats dans la gouvernance des participations,
- contrôle des données financières pour chaque société (au moment de l'établissement des comptes).

Risques relatifs aux instruments financiers

Risque lié à l'insolvabilité des participations et aux litiges qui peuvent en découler

Au 31/12/2008, le portefeuille comprend 2 sociétés dans lesquelles IPO a historiquement investi et qui font l'objet de procédures collectives. Ces sociétés n'étant pas radiées du registre du commerce et des sociétés, le Groupe les conserve à son actif. A ce jour, aucun litige ou procédure judiciaire n'existe à l'encontre du Groupe.

Risques d'illiquidité des participations

Bien que les investissements effectués par le Groupe génèrent souvent des revenus courants, la récupération des capitaux investis et la réalisation éventuelle de plus-values résultent de la cession totale ou partielle des participations. Pour quelques participations, il existe toujours un risque de ne pas trouver une contrepartie (acheteurs privés, industriels ou investisseurs financiers) en vue d'une cession. La rotation du portefeuille s'effectue en moyenne en 6 ans. Pour autant, certaines participations peuvent être conservées plus de 10 ans.

Risques de perte d'actifs

L'activité de capital investissement présente un risque financier de perte partielle ou totale de l'investissement réalisé dans une participation et aucune garantie n'est octroyée par définition. Il ne peut donc être donné aucune garantie quant à la réalisation des objectifs de cession.

Au cours de l'exercice 2008, aucune cession n'a dégagé de moins-value par rapport au prix de revient.

Risques liés à l'estimation de la valeur des participations

Les participations du portefeuille font l'objet d'évaluations semestrielles selon la méthode « Juste Valeur ». Ces évaluations sont destinées à établir périodiquement l'évolution de l'actif net réévalué du Groupe. Quel que soit le soin, la prudence et la pertinence apportées à ces évaluations, il ne peut toutefois être garanti que chacune des participations du Groupe pourra être cédée à une valeur égale à celle retenue lors de la dernière évaluation concernée, celle-ci pouvant être inférieure ou supérieure.

Risques liés aux fluctuations des cours de Bourse

Le Groupe détient quelques participations cotées qui peuvent être affectées par une éventuelle évolution négative des cours de Bourse.

Au 31/12/2008, le portefeuille coté représente 2.11% du portefeuille évalué en juste valeur.

Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille

Les sociétés, dans lesquelles IPO détient une participation, peuvent être dépendantes de la présence de leurs dirigeants ou de personnes clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir pour elles des conséquences préjudiciables.

Autres risques juridiques et fiscaux

Des modifications légales, fiscales et réglementaires peuvent intervenir et sont susceptibles d'affecter favorablement ou défavorablement la Société, les sociétés du portefeuille ou ses actionnaires.

2.11 Jugements et estimations comptables significatifs

La préparation des états financiers repose sur des hypothèses et estimations déterminées par la Direction pour calculer la valeur des actifs et passifs à la date de clôture du bilan et celle des produits et charges de l'exercice. Les résultats réels pourraient s'avérer différents de ces estimations. Les estimations et hypothèses qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de l'exercice suivant, concernent principalement les actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Face à un environnement difficile marqué par l'émergence de la crise économique et financière, les évaluations des actifs financiers ont été réalisées, lorsque cela a été jugé approprié et pertinent, en s'appuyant sur des données estimées pour l'exercice en cours reflétant la situation économique la plus probable des sociétés en portefeuille.

3. Evolution du périmètre de consolidation

3.1 Acquisition de la Société Financière Voltaire

Le 13 mars 2008, IPO a acquis 20 000 actions représentant 100% du capital de la Société Financière Voltaire. Cette opération s'est inscrite dans la logique de rapprochement des métiers initiée par le Groupe Crédit Industriel et Commercial faisant de IPO le centre de métier du capital investissement sur les territoires de l'ouest et du sud-ouest français.

Le prix d'acquisition de la Société Financière Voltaire a été déterminé par l'Actif Net Réévalué de la société à la date de cession.

(en K€)

Titres de participations (en juste valeur)	7 983
Créances	656
Dettes exigibles	<u>- 2 763</u>
Total	5 876

Du point de vue des normes IFRS, cette acquisition correspond à un regroupement d'entreprises sous contrôle commun, dans la mesure où les deux sociétés sont sous le contrôle du Crédit Industriel et Commercial. IFRS 3 ne traitant pas de ce type d'opération, il est préconisé le recours à d'autres corps de normes. Il a été décidé de comptabiliser l'acquisition de la Société Financière Voltaire sur la base des valeurs comptables historiques selon la technique comptable de la norme FAS 141.

Par analogie avec IAS 27.30, la date des valeurs comptables retenue est la date de prise de contrôle.

3.2 Fusion-Absorption de la Société Financière Ar Men par IPO

L'exercice 2008 a été marqué par la réalisation le 30 mai 2008 de la fusion entre la Société Financière Ar Men et IPO par voie d'absorption de la Société Financière Ar Men par IPO.

Les modalités et conditions, selon lesquelles a été réalisée cette fusion, sont décrites de manière détaillée dans le document de fusion qui a été enregistré le 30 avril 2008 par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro E.08-048.

La parité de fusion, arrêtée à 2.55275 actions IPO de 30 € de valeur nominale pour 1 action de Financière Ar Men, a conduit à la création de 436 901 nouvelles actions ordinaires à 30 € de valeur nominal pour IPO en échange des 171 149 actions de la société Ar Men (hors action de Financière Ar Men détenue par IPO).

Suite à l'approbation de la fusion-absorption par les actionnaires de Financière Ar Men et de IPO lors des assemblées générales ayant eu lieu respectivement le 29 mai 2008 et le 30 mai 2008, l'apport de la société Financière Ar Men de 40 738.9 K€ a entraîné une augmentation de capital de 13 107.0 K€ et la constitution d'une prime de fusion pour 27 631.6 K€. Cette fusion a un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008.

(en K€)

▪ Apport net de Financière Ar Men	40 738.9
▪ Annulation le jour de la fusion de l'action Financière Ar Men détenue par IPO	0.2
▪ Montant de l'augmentation du capital de IPO	- 13 107.0
▪ Montant affecté à la réserve légale	- 1704.5
▪ Prime de fusion	25 927.0

Il a été déduit de cette prime de fusion, l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la fusion. Ces frais se sont élevés à 48.7 K€ portant ainsi la prime de fusion à 25 878.3 K€.

Du point de vue des normes IFRS, la fusion entre la Société Financière Ar Men et IPO correspond à un regroupement d'entreprises sous contrôle commun, dans la mesure où les deux sociétés sont sous le contrôle du Crédit Industriel et Commercial. IFRS 3 ne traitant pas de ce type d'opération, il est préconisé le recours à d'autres corps de normes. Il a été décidé de comptabiliser l'apport de la Société Financière Ar Men sur la base des valeurs comptables historiques selon la technique comptable de la norme FAS 141.

Par analogie avec IAS 27.30 la date des valeurs comptables retenue est la date de prise de contrôle. Les apports ont été comptabilisés avec les valeurs comptables historiques à la date de fusion.

3.3 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2008

IPO détient trois filiales:

- Société Financière Voltaire, filiale à 100 %, a été achetée au Crédit Industriel de l'Ouest le 13 mars 2008. La Société Financière Voltaire gère un portefeuille de valeurs mobilières et son exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année
Au 31 décembre 2008 : revenus du portefeuille : 132 K€; résultat : 858 K€; total bilan : 4 890 K€
- IPO Ingénierie, filiale à 100 %, a été créée en 2001 pour satisfaire à la nouvelle réglementation du statut fiscal des SCR. Son activité comprend toutes les prestations de conseil en opérations de

haut de bilan et son exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année

Au 31 décembre 2008 : chiffre d'affaires : 491 K€ ; résultat : 14 K€ ; total bilan : 603 K€

- SCI Villa Camus, filiale à 99.99 %, est propriétaire des locaux situés au 32 avenue Camus à Nantes que IPO loue en totalité. Son exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année

Au 31 décembre 2008 : chiffre d'affaires : 98 K€ ; résultat : 146 K€ ; total bilan : 1 091 K€

Société Consolidante	Siège social N° SIREN	Activité	Nb de mois pris en compte dans les comptes consolidés	% d'intérêts au 31/12/2008	% de contrôle au 31/12/2008	Méthode
IPO	32 avenue Camus 44000 Nantes 319 658 530 RSC Nantes	SCR	12	-	-	-
Sociétés détenues par IPO						
Financière Voltaire	32 avenue Camus 44000 Nantes 311 852 511 RCS Nantes	Gestion valeurs mobilières	12	100,00%	100,00%	Intégration globale
IPO Ingénierie	32 avenue Camus 44000 Nantes 429 325 814 RCS Nantes	Prestations de conseils	12	100,00%	100,00%	Intégration globale

Considérant que IPO Ingénierie et Société Financière Voltaire ont une activité liée au métier d'IPO, ces sociétés ont été intégrées pour la première fois au périmètre de consolidation lors de la situation semestrielle du 30 juin 2008.

En revanche, la SCI Villa Camus, n'ayant pas une activité en lien avec le métier d'IPO et ne présentant pas un caractère significatif à l'échelle des comptes consolidés de IPO, est exclue du périmètre de consolidation.

4. Notes relatives au bilan et au compte de résultat

4.1 Notes sur le bilan actif

4.1.1 Actifs financiers évalués à la juste valeur

Au 31/12/2008

(en millions d'euros)	Valeur estimative		
	Fractions du portefeuille évaluées	31/12/2007	31/12/2008
. au cours de bourse		9,00	7,31
. d'après une valeur de négociation récente		49,80	30,98
. d'après une valeur de négociation estimée		150,78	148,75
. valeur décotée		6,70	27,66
. au coût de revient		61,27	130,95
		277,55	345,65

Evolution du portefeuille en juste valeur au cours de l'exercice

(en millions €)

Portefeuille en juste valeur au 31/12/2007	277,55
Changement de périmètre (apport Ar Men et intégration S.F Voltaire)	31,17
Investissements de l'exercice	82,93
Cessions et remboursements de l'exercice à la juste valeur du 31/12/2007	-67,26
Variation de juste valeur	21,26
Portefeuille en juste valeur au 31/12/2008	345,65

4.1.2 Les autres actifs

Il s'agit pour 0.95M€ de la participation d'IPO dans la filiale SCI Villa Camus, pour 0.06 M€ de prises de participations dans des activités financières proches et enfin pour 0.07 M€ des prêts au personnel du groupe IPO.

4.1.3 Dividendes et intérêts sur portefeuille à recevoir

Ce poste se compose pour 1 115K€ de capitaux à recevoir sur une cession (en fonction des cash flow excédentaire sur les exercices à venir) et pour 2 297K€ d'intérêts prorata temporis au 31/12/2008. Le solde correspond à des intérêts d'obligations et des dividendes à recevoir

4.1.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

31/12/2008

<i>(en K€)</i>	31/12/2007	Variation	31/12/2008
Placements à court terme	7	30 106	30 113
Liquidités	29 418	-13 576	15 842
Total	29 425	16 530	45 955

4.2 Notes sur le bilan passif

4.2.1 Capitaux propres

4.2.1.1 Composition du capital social

La fusion-absorption de la société Ar Men par IPO le 30 mai 2008, a entraîné l'émission de 436 901 actions nouvelles.

Le résultat de l'option pour le paiement du dividende en actions a entraîné l'émission de 157 743 actions nouvelles au 24 juillet 2008.

IPO a mis en place en 2008 un plan de souscriptions d'actions au profit des salariés en charge des investissements en participations, dans la limite de 2000 actions. Au 31 décembre 2008, 1 440 nouvelles actions « P » ont été émises.

Conformément aux dispositions statutaires, les 1 052 actions « P » issues du précédent plan et présentes à l'ouverture ont été assimilées aux actions ordinaires le 24 juillet 2008, date à laquelle les porteurs ont perçu l'intégralité du dividende qui leur était dû.

Au 31/12/2007

	Nombre d'actions O	Nombre d'actions P	Valeur nominale
Titres en début d'exercice	2 658 387	1 052	30 €
Titres émis	131 275		30 €
Titres annulés			30 €
Titres en fin d'exercice	2 789 662	1 052	30 €
Total de titres		2 790 714	

Au 31/12/2008

	Nombre d'actions O	Nombre d'actions P	Valeur nominale
Titres en début d'exercice	2 789 662	1 052	30 €
Titres émis	594 644	1 440	30 €
Titres transformés	1 052	-1 052	30 €
Titres en fin d'exercice	3 385 358	1 440	30 €
Total de titres		3 386 798	

Dividendes versés aux actions ordinaires au titre de 2005, 2006 et 2007:

(en euros)	2007	2006	2005
dividende net	4.10	4.10	3.85
Avoir fiscal	0.00	0.00	0.00
dividende global	4.10	4.10	3.85

4.2.1.2 Prime d'émission et de fusion

La fusion absorption de la société Ar Men par IPO a entraîné la création de 436 901 actions nouvelles de 30 € ayant jouissance au 1er janvier 2008 ainsi que la création d'une prime de fusion de 25 878 325 € nette de frais.

Le résultat du paiement du dividende en actions, a entraîné l'émission de 157 743 actions de 30 € (prix d'émission 67.70 €), ayant jouissance au 1er janvier 2008 et une prime d'émission de 6 005 908€

4.2.1.3 Actions propres

Si IPO 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. IPO détient 37 903 actions auto-détenues d'une valeur nominale de 30 €.

4.2.2 Provisions pour autres passifs

Au 31/12/2008

(en K€)	31/12/2007	Dotations	Reprises		31/12/2008
			(provisions utilisées)	(provisions non utilisées)	
Provisions courantes	3 151	828	0	0	3 979
Provisions non courantes	88	74			162
Total	3 239	902	0	0	4 141

Dans un contexte de judiciarisation qui s'est accentué au cours de ces dernières années, IPO a géré la procédure suivante engagée à son encontre et qui n'a pas trouvé d'issue favorable au cours de l'exercice :

Un risque fiscal au titre de la taxe professionnelle suite aux contrôles intervenus en 2004 puis 2007 et 2008 portant sur les années 2001 à 2007 est pris en considération dans les comptes et fait l'objet d'une provision. Ce risque fiscal a également fait l'objet d'une provision au titre de l'exercice 2008.

(en K€)	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
litige taxe professionnelle	2 158	2 760	3 149	3 977

4.2.3 Dettes courantes

Au 31/12/2007

(en K€)	Montant	à 1 an au +	+ 1 an - 5 ans	à + 5 ans
Etablissements financiers	-	-	-	-
Fournisseurs	196	196	-	-
Dettes fiscales et sociales	1 364	1 364	-	-
Autres dettes	476	476	-	-
Total	2 035	2 035	-	-

Au 31/12/2008

<i>(en K€)</i>	Montant	à 1 an au +	+ 1 an - 5 ans	à + 5 ans
Etablissements financiers		-	-	-
Fournisseurs	520	520	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 006	2 006	-	-
Autres dettes	763	763	-	-
Total	3 289	3 289	-	-

L'augmentation des dettes fiscales et sociales s'explique par la mise en place du nouveau plan de carried interest, dont la contrepartie est comptabilisée en compte de résultat conformément à la norme IAS 19.

4.3 Notes sur le compte de résultat

Le Groupe a opté pour une présentation de son compte de résultat consolidé par nature.

4.3.1 Revenus nets des actifs financiers évalués à la juste valeur

4.3.1.1 Gains nets réalisés et gains nets latents

<i>(en K€)</i>	31/12/2008	31/12/2007
Gains réalisés	5 859	6 984
Gains latents	21 256	41 922

Les gains nets réalisés correspondent à la différence entre le prix de cession et la juste valeur au 31/12/2007 des lignes cédées au cours de l'exercice.

Les gains nets latents représentent la création de valeur sur le portefeuille soit la variation de juste valeur des lignes entre le 31/12/2007 et le 31/12/2008 hors impact des investissements et cessions de l'exercice.

4.3.1.2 Autres revenus

<i>(en K€)</i>	31/12/2008	31/12/2007
Dividendes	5 757	4 024
Intérêts sur OC	2 794	2 638
Prime de non conversion	2 016	1 170
Intérêts sur C/C	492	432
Divers intérêts	224	61
Total	11 283	8 325

4.3.2 Produits et charges opérationnels

Les autres charges opérationnelles comprennent les charges de personnel supportées en totalité par IPO (3 552K€) ainsi que l'ensemble des frais généraux correspondant au coût de fonctionnement (3 237K€) du groupe IPO.

4.3.3 Résultat de la trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en K€)</i>	31/12/2008	31/12/2007
Placements à court terme	1 118	-
Liquidités	817	1 572
Total	1 935	1 572

5. Autres informations

5.1 Effectif

	31/12/2008	31/12/2007
Cadres	12	11
Employés	3	4
Total	15	15

5.2 Note sur les parties liées

5.2.1 Parties liées (IAS 24)

Les parties liées à IPO au sens de la norme IAS 24 sont les suivantes :

5.2.1.1 Les filiales

- IPO Ingénierie détenue à 100 %
- SCI Villa Camus détenue à 99.99 %
- Société Financière Voltaire détenue à 100%

(en K€)	31/12/2008		31/12/2007	
	Créances	Dettes	Créances	Dettes
SCI Villa Camus		440		417
IPO Ingénierie		422		54
Société Financière Voltaire		91		

5.2.1.2 Les participations dans lesquelles IPO détient une influence notable (détention supérieure à 20 % et inférieure à 50%)

(en K€)	Au 31/12/2008	Au 31/12/2007
	Taux de détention entre 20% et 50%	Taux de détention entre 20% et 50%
Revenus (div, + IOC+ICC+PNC)	2 996	3 587
Valorisation du portefeuille à la clôture (actions, obligations, comptes courants)	151 933	130 824

5.2.1.3 Groupe CIC

Le Groupe entre dans le cadre du périmètre de consolidation du groupe CIC (Crédit Industriel et Commercial) selon la méthode de l'intégration globale. Le CIC dont le siège social est situé à Paris 6 avenue de Provence, détient 45.63 % d'IPO.

Au 31/12/2007

(en K€)	Comptes bancaires		Charges
	Créances	Produits financiers	
CIC	28 481	-	10
CIC-Banque CIO	828	-	
CM-CIC Securities	1	-	55

Au 31/12/2008

<i>(en K€)</i>	Comptes bancaires		Charges
	Créances	Produits financiers	
CIC	14 795	813	76
CIC-Banque CIO	30 841	833	
CM-CIC Securities	138	-	

5.2.2 Rémunération de la direction

La rémunération versée au Comité exécutif de IPO au 31 décembre 2008 est de 929 K€, contre une rémunération versée au 31 décembre 2007 de 956 K€.

<i>(en K€)</i>	Avantages à court terme	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres avantages long terme	
ComEx	879	50	-	929

5.3 Note sur les risques

5.3.1 Concentration des risques

Le portefeuille du Groupe étant exclusivement composé de titres d'entreprises françaises, une évolution fortement négative de la conjoncture économique en France serait susceptible d'une part d'affecter la capacité de la Société à céder ses participations dans des conditions satisfaisantes, d'autre part de dégrader la valeur des participations. L'implication du Groupe dans les PME de dimension régionale implantées dans l'Ouest et le Sud-ouest, territoire connu pour abriter des secteurs d'activité variés, lui permet, néanmoins, de diversifier ses risques.

Les tableaux suivants présentent la répartition du portefeuille (en prix de revient en K€) par grands secteurs d'activité et par secteur géographique. Cette répartition est celle utilisée par le Groupe pour son reporting et issue de l'outil de suivi du portefeuille.

Secteurs d'activités	Montant au 31/12/08 (au prix de revient)	%
AGRO ALIMENTAIRE	35 718	12,54%
BIENS DE CONSOMMATION	60 132	21,11%
BIENS D'EQUIPEMENT	90 694	31,84%
DISTRIBUTION	29 310	10,29%
SERVICES & DIVERS	69 009	24,23%
Total	284 863	100,00%

Secteurs géographiques	Montant au 31/12/08 (au prix de revient)	%
AQUITAINE	11 633	4,08%
BASSE-NORMANDIE	5 859	2,06%
BRETAGNE	43 132	15,14%
CENTRE	22 495	7,90%
HAUTE-NORMANDIE	11 423	4,01%
GRAND OUEST & DIVERS	13 786	4,84%
LIMOUSIN	1 175	0,41%
MIDI-PYRENEES	9 510	3,34%
PAYS DE LA LOIRE	147 244	51,69%
POITOU-CHARENTES	18 606	6,53%
Total	284 863	100,00%

5.3.2 Exposition aux risques

L'activité de capital investissement peut présenter un certain nombre de risques juridiques, dont les conséquences financières ne sont pas immédiatement quantifiables, à l'occasion par exemple, de la survenance d'une action en comblement de passif ou en responsabilité. C'est à ce titre que l'activité d'une société de capital risque « SCR » s'inscrit dans un cadre réglementaire et fiscal spécifique qui l'incite à détenir des participations essentiellement en deçà d'un seuil de 40 %.

En K€	Participations du portefeuille				Total "Taux de détention"
	Taux de détention inférieur à 5%	Taux de détention supérieur ou égal à 5% et inférieur à 20%	Taux de détention supérieur ou égal à 20% et inférieur à 40%	Taux de détention supérieur à 40%	
Valeur du portefeuille au 31/12/2008 (prix d'acquisition)	42 555	124 146	108 759	9 403	284 863
Valorisation du portefeuille à la clôture (actions, obligations, comptes courants)	46 935	146 543	138 883	13 104	345 465
		96,21%		3,79%	

5.3.3 Sensibilité aux risques

5.3.3.1 Sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé (cotées)

Le portefeuille de titres cotés du Groupe évalué au cours de bourse est composé d'un très petit nombre de valeurs (5 au 31/12/2008) et représente 2.11% du portefeuille total en juste valeur. Les titres de ces sociétés sont négociables sur des marchés différents (2 sur l'Eurolist, 3 sur Alternext). Il n'est donc pas significatif de présenter un calcul de sensibilité pour ces participations.

5.3.3.2 Sociétés dont les titres ne sont pas cotés

Comme il a été indiqué au paragraphe 2.3.1, les sociétés sont évaluées selon plusieurs critères (opération récente, intégration des éléments défavorables ou valorisation par la méthode des multiples).

Les sociétés non cotées évaluées au prix de revient représentent 130.9 M€ en juste valeur et celles évaluées selon une valeur de négociation récente représentent 31.0 M€. Ces valorisations ne sont, par définition, pas sensibles. Il n'est donc pas présenté de calcul de sensibilité.

Les sociétés non cotées évaluées à partir de multiples de soldes intermédiaires de gestion représentent 149.1 M€ en juste valeur soit 43.2% du portefeuille total.

Le calcul de l'impact sur le portefeuille du groupe d'une variation à la hausse et à la baisse des multiples est présenté dans le tableau ci-après.

Variation des multiples	Impact sur l'évaluation du portefeuille (en K€)
hausse de 10%	+19 096
hausse de 20%	+38 293
baisse de 10%	-19 300
baisse de 20%	-38 497

5.3.4 Présentation par classe d'instruments financiers

(en K€)	31/12/2008	31/12/2007
Actions	275 782	220 545
Obligations convertibles	61 042	50 042
Comptes courants	8 641	7 017
	345 465	277 604

5.3.5 Modalité de gestion du capital

Dans le cadre de la gestion de son capital, le Groupe a pour objectif de préserver sa continuité d'exploitation afin de servir un rendement aux actionnaires et de maintenir une structure de capital optimale.

Ainsi pour préserver ou ajuster son capital, le Groupe peut ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires et/ou émettre de nouvelles actions.

5.3.6 Estimation de la juste valeur

L'ensemble de l'activité du Groupe est en juste valeur. La méthodologie de valorisation à la juste valeur est décrite au paragraphe 2.2.1.

III - Rapport de gestion

PRINCIPAUX ELEMENTS

Le rapport que nous soumettons à votre approbation présente les points importants de l'activité d'IPO au cours de l'année 2008, ainsi que les principales caractéristiques des comptes arrêtés au 31 décembre 2008 normes françaises et normes IFRS.

LES FAITS MARQUANTS

- la **fusion-absorption** de la Société Financière **Ar Men** par IPO s'est réalisée par décision de l'AGE du 30 mai 2008, provoquant l'accroissement de l'actif net de 40.7 M€
- l'**acquisition** de 100% du capital de la Société Financière **Voltaire** s'est concrétisée le 13 mars 2008 pour **5.9 M€**
- les **investissements** ont atteint le chiffre élevé de **82.9 M€** avec **27** opérations, réalisées en majorité sur des sociétés du portefeuille et principalement au premier semestre.
- les **sorties**, également importantes, ont totalisé **75.9 M€** pour 27 opérations et ont généré 46.5 M€ de plus-values.
- l'enregistrement depuis l'automne des **premiers effets de la crise économique et financière** qui ont commencé à se répercuter sur la valorisation des participations du portefeuille.
- le **résultat net consolidé** (normes IFRS), comprenant IPO Ingénierie et la Société Financière Voltaire, s'est établi à **32.9 M€** dégageant une rentabilité des fonds propres IFRS de début d'exercice de 10.69% en rythme annuel. Le résultat social (normes French) de IPO s'est élevé à 39.6 M€.
- le cours de l'action s'est inscrit à 46 € à fin 2008, en deçà de la valeur de l'actif net réévalué par action qui ressortait à la même date à 116.15 €.

ACTIVITE DU GROUPE, DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES

L'exercice 2008, avec une activité importante et des résultats plutôt satisfaisants, aura été un bon millésime. Il a néanmoins enregistré au dernier trimestre les premiers effets de la crise dans laquelle notre économie est entrée.

La baisse régulière du volume des investissements mis en place depuis quelques mois, le faible stock de décisions accordées et la moindre croissance de la valorisation du portefeuille en sont les premiers signes.

1. GROUPE IPO

1.1. Les Investissements

Le montant total des investissements s'est élevé à **82.9 M€**, contre 55.6 M€ l'année précédente.

Ce bon niveau d'activité annuel s'est essentiellement réalisé jusqu'en juillet avec un volume cumulé de 67.8 M€ (81.8%) sur 7 mois. La rupture de ce rythme est apparue à partir de septembre avec l'avènement de la crise économique limitant le volume d'investissement nouveaux à 15.1 M€ sur les 4 derniers mois de l'année.

Les **27 prises de participations** ont concerné des investissements unitaires de moins de 2 M€ dans 15 cas, entre 2 et 5 M€ dans 6 cas, et plus de 5 M€ dans 6 cas. IPO était en position de seul investisseur dans 12 opérations (23.1 % du total des capitaux), de chef de file ou co-leader dans 11 autres (59.3 %), et de co-investisseur associé aux montages dans 4 cas (17.6 %).

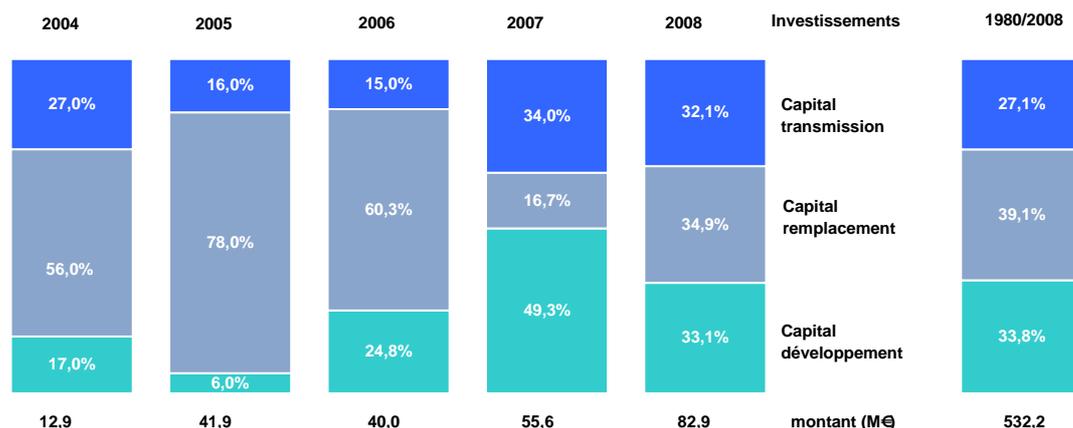
Ces prises de participations ont constitué des investissements chez de nouveaux partenaires dans 14 opérations pour 39.0 M€, le reste étant lié à des réinvestissements ou à de nouveaux montages avec des partenaires existants (13 opérations pour 43.9 M€).

Les collaborations avec le Groupe Crédit Industriel et Commercial se sont aussi traduites par la réalisation de 3 opérations avec le concours des banques du CIC pour 9.4 M€, 1 opération avec la Banque de Vizille pour 2.8 M€ et par 2 opérations conclues avec la structure de capital investissement CIC Finance pour 15.6 M€.

En chiffres cumulés, le montant total des **capitaux investis depuis la création de IPO** en 1980 atteignait **532.2 M€** à fin 2008 hors apport du portefeuille Ar Men (18.8 M€) et intégration du portefeuille de Société Financière Voltaire (6.7 M€). Ces investissements ont correspondu à un nombre total de **829** opérations, et ont bénéficié à 604 sociétés (**464** groupes) implantées dans les régions de l'Ouest de la France. Leur **répartition par nature d'opération** est la suivante :

Les opérations de **capital-développement** correspondent à des apports de fonds propres en renforcement de structure financière ou destinés à accompagner des croissances externes d'entreprises, dont les initiateurs sont majoritairement des affaires déjà partenaires de IPO : Elles ont concerné 10 investissements pour 27.4 M€ au cours de l'année 2008.

Les opérations de **capital-remplacement** regroupent toutes les interventions liées à des modifications d'actionnariat sans changement majoritaire de contrôle. Ce sont soit des achats directs d'actions, soit des réaménagements de tours de table prenant appui sur de nouveaux holdings endettés. Certaines de ces opérations peuvent concerner des participations figurant dans le portefeuille de IPO, qui sont alors cédées (ou apportées) à l'occasion du montage. Ce type d'opération illustre notre capacité à apporter une ingénierie et des réponses appropriées aux besoins spécifiques rencontrés dans ce domaine. En 2008, dix opérations ont ainsi été réalisées pour 28.9 M€.



Enfin, les opérations de **capital-transmission** enregistrent des montages conduisant à des changements de contrôle effectifs. Ces opérations sont pour la plupart effectuées en association avec le management en place ou avec des repreneurs déjà connus d'IPO. En outre, elles se réalisent via un holding de reprise et le recours à de l'endettement. Nous en avons organisé 7 au cours de l'année 2008 pour 26.6 M€

L'activité de prises de participations demeure totalement centrée sur les régions de l'Ouest et du Sud-ouest de la France. Les opérations ayant eu pour effet de porter la participation d'IPO au-dessus des **seuils légaux de détention du capital** sont les suivantes :

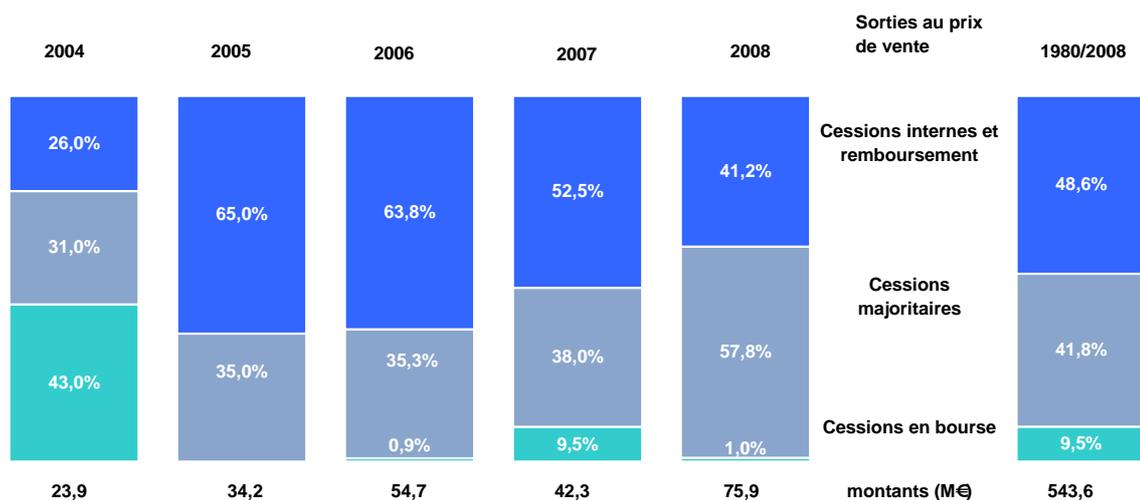
- **5 %**: Inovelec
- **10 %** : Vensys post équipement, New-deal, Groupe Hérault, A l'Origine, Déca France & Co, Financière de Corton, Holding groupe Serap, Maine Finances, Monts Fournil.
- **20 %**: Groupe Hadule, Holding du Tariquet, Financière de Plouguiel, SDMS, Aserti Group, Vitalitec Surgical, EJP Investissements, MTN Holding.
- **33 %**: Dôme Holding, Compagnie des Réseaux de l'Ouest, Conexio.
- **50 %** : Néant.

1.2. Les Sorties

L'année 2008 a également été soutenue au plan des sorties, avec **75.9 M€** (contre 42.3 M€ sur l'année 2007) de **cessions** ou de **remboursements** (en prix de vente), à rapprocher de 29.4 M€ (contre 23.2 M€ l'an dernier) de prix de revient de ces mêmes capitaux. Les sorties ont générées 46.5 M€ de plus-values réalisées.

Les 3 principales sorties ont été réalisées à l'occasion de la reconstitution de l'actionnariat d'entreprises : **Sofaco** (Sogal), **Financière de Batz** (Altéad) et **Office Log**.

Le taux de rendement interne sur les cessions en plus-values s'est élevé à 21.7 %.



1.3. Le Portefeuille en valeur de revient

Compte tenu des mouvements et des entrées de périmètre intervenus pendant l'année, le montant brut en prix de revient du **portefeuille** atteint **284.9 M€** à fin 2008, engagés dans **156 sociétés** (147 groupes).

Ce portefeuille comprend l'ensemble des titres de participation, titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP), et autres interventions (notamment en comptes-courants) réalisées dans le cadre de cette activité. En sont seulement exclus quelques engagements dans des sociétés en attente de radiation (1.8 M€), ainsi que les créances rattachées (3.6 M€).

La différence entre 557.7 M€ investis depuis l'origine et 284.9 M€ en portefeuille à fin 2008 correspond à 272.8 M€ (au prix de revient) de sorties, ayant généré 314.5 M€ de plus values et 44.6 M€ de pertes, dont 9.8 M€ couverts par des indemnités de garantie. Les pertes cumulées représentent 8.0 % du total des capitaux investis, et 16.4 % du total des capitaux sortis du portefeuille, contre respectivement 9.9 % et 18.2 % à fin 2007.

1.4. Le portefeuille en juste valeur (IFRS)

Compte tenu de la valorisation de chacune des participations du portefeuille selon les méthodes précisées dans les notes annexes et du contexte de crise dans lequel évolue les entreprises, le portefeuille totalise 345 M€ de valeur, comprenant 94.0 M€ de plus-values latentes et 35.3 M€ de moins-values latentes.

Les **plus-values latentes** sur le portefeuille s'élèvent à **94.0 M€** soit une diminution de 3.6 M€ par rapport au 31/12/2007 à périmètre constant. Ces plus-values latentes demeurent bien réparties sur un nombre important de lignes (84 sur les 156 sociétés en portefeuille) avec les dix plus importantes qui représentent moins de 43.3 %.

Compte tenu de ces plus-values latentes, la situation nette réévaluée s'élève à 389.0 M€ avant répartition et 373.6 M€ après répartition, soit une valeur estimative de 116.15 € par action, ramenée à 111.55 € après affectation du bénéfice (contre 107.90 € selon l'évaluation de l'année précédente).

La liste détaillée des participations détenues, figure en introduction de ce rapport, avec une classification qui illustre la grande **diversité sectorielle** de ce portefeuille, composé d'entreprises très représentatives du tissu économique régional. Nombre de ces entreprises occupent des places de leaders sur leur marché et ont une notoriété nationale, voire internationale.

2. Filiales d'IPO

2.1. Société Financière Voltaire

2.1.1.1. Activité

La Société Financière Voltaire, filiale à 100%, a été achetée au Crédit Industriel de l'Ouest le 13 mars 2008. Elle gère un portefeuille de valeurs mobilières composées de 18 sociétés pour un encours de 5 693.7 K€ au 31 décembre 2008.

Après son entrée dans le périmètre d'IPO, la société a vocation à mettre en place des investissements en titres donnant un accès différé et partiel au capital des entreprises, tels que le produit « Mezzane » commercialisé par le réseau entreprises de CIC banque CIO-BRO. Un premier investissement a été réalisé en novembre pour 400.0 K€.

Au 31 décembre 2008 les comptes de la société Financière Voltaire se soldent par un bénéfice après impôt de 858.1 K€, contre un bénéfice de 2 143.2 K€ en 2007.

2.1.1.2. Comptes sociaux

<i>(en K€)</i>	31-déc.-08	31-déc.-07
Résultat de la Gestion de Portefeuille	1 342,0	2 357,7
Résultat de la Gestion de Trésorerie	-56,8	271,6
Total des Coûts de Fonctionnement	-178,1	-174,1
Impôt Société	-249,0	-312,0
Résultat net	858,1	2 143,2

2.2. IPO Ingénierie

2.1.1.3. Activité

IPO Ingénierie, filiale à 100 %, a été créée en 2001 pour satisfaire à la nouvelle réglementation du statut fiscal des SCR. L'activité d'IPO Ingénierie comprend toutes les prestations de montage en opérations de haut de bilan souscrites par IPO.

Au 31 décembre 2008 les comptes de la société IPO Ingénierie se soldent par un bénéfice après impôt de 14.9 K€, contre un bénéfice de 195.1 K€, en 2007.

Les prestations facturées au cours de l'exercice se sont élevées à 492.2 K€, contre 875.5 K€, en 2007. En contrepartie, la société a supporté directement des frais d'audit sur les investissements étudiés en 2008 pour 340.4 K€, le transfert de charges d'IPO pour 132.4 K€, et des coûts de fonctionnement pour 8.7 K€.

2.1.1.4. Comptes sociaux

(en K€)	31-déc-08	31-déc-07
Résultat d'exploitation	10,6	282,8
Résultat financier	11,7	9,8
Résultat courant avant impôts	22,3	292,6
Impôt Société	-7,4	-97,5
Résultat de l'exercice	14,9	195,1

LES COMPTES

En application du règlement CE n° 1606/2002 sur l'application des normes comptables internationales et du règlement CE n° 1725/2003 sur leur adoption, les comptes consolidés de l'exercice 2008 sont établis selon le référentiel IFRS adopté par l'Union européenne à la date de clôture de l'exercice. Ce référentiel IFRS comprend les normes IAS 1 à 41, les normes IFRS 1 à 7 et leurs interprétations SIC et IFRIC adoptées à cette date. Les documents de synthèse sont présentés selon la recommandation CNC 2004-R.03.

Les principes comptables, méthodes d'évaluation et de présentation des normes internationales sont détaillés dans la note 1 de l'annexe aux comptes.

Les comptes sociaux 2008 ont été établis en appliquant le référentiel comptable français. Les comptes consolidés 2008 ont été établis avec le référentiel comptable IFRS. Celui-ci est appliqué à partir du 1er janvier 2005 comme le permet la norme IFRS 1.

IPO est détenue directement et indirectement par le CIC à hauteur de 80.05% et est consolidée par intégration globale par celui-ci. IPO est détenue et consolidée au plus haut niveau par la Caisse Fédérale de Crédit Mutuel Centre Est Europe (CFCMCEE).

1. Les comptes consolidés (normes IFRS)

1.1. Evolution du périmètre de consolidation

Les comptes consolidés IPO intègrent à partir de la date de prise de contrôle, la Société Financière Voltaire (à compter du 13/03/08), les apports de la Société Financière Ar Men (à compter du 31/05/08) et IPO Ingénierie, dont le métier est lié au métier d'IPO.

Il n'a pas été décidé d'établir de comptes pro forma compte tenu du caractère non significatif des opérations à l'échelle du groupe.

1.2. Les résultats

Après 3 années de croissance ininterrompue totalisant un résultat cumulé de 128.4 M€ pour les 3 derniers exercices, le groupe IPO extériorise un résultat net de 32.9 M€ en baisse de 38.8%, marqué par une plus faible revalorisation des participations de son portefeuille.

(en M€)	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Gains nets réalisés sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	5,86	6,89
Gains nets latents sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	21,26	41,92
Dividendes	5,76	4,02
Intérêts sur obligations et comptes courants	5,30	4,24
Autres revenus	0,53	0,06
Revenus du portefeuille d'investissement	38,70	57,23
Charges de personnel	-3,55	-2,89
Autres charges liées au portefeuille d'investissements	-0,66	-0,31
Dotations aux amortissements sur immobilisations et engagement retraite	-0,08	-0,02
Autres charges opérationnelles	-3,24	-1,87
Charges opérationnelles	-7,53	-5,09
Produit d'intérêts sur comptes bancaires	2,03	1,57
Frais financiers	-0,09	-0,03
Résultat net de trésorerie	1,94	1,55
Résultat avant impôts	33,11	53,69
Impôts sur les sociétés	0,26	0,00
Résultat net	32,85	53,69

Les revenus du **portefeuille** enregistrent un solde positif de **38.7 M€**, qui trouve son origine:

- pour **11.1 M€** dans les **revenus** dégageant une rentabilité de 4% par rapport à la valeur du portefeuille au 1^{er} jour.
- pour **5.9 M€** (contre 6.9 M€ en 2007) dans les **gains nets réalisés** sur les actifs en juste valeur (différence entre les prix de cession et la valorisation des lignes en début de période).
- pour **21.3 M€** (contre 41.9 M€ en 2007) dans la variation positive de juste valeur du portefeuille. La contraction des plus values générées au cours de l'année trouve son explication dans la moindre revalorisation du portefeuille dans un contexte de crise économique qui n'a cependant pas remis en cause de solides fondamentaux pour la grande majorité d'entre elles. La performance du portefeuille consolidé atteint 7.6%.

Le revenu net de trésorerie fait apparaître un résultat positif de **1.9 M€**

- Les charges opérationnelles s'élèvent à **- 7.5 M€ (contre -5.1 M€ en 2007)**. Une hausse qui s'explique par la dotation complémentaire sur le litige fiscal (+ 0.4 M€ en variation), une augmentation des charges par intégration des charges des sociétés intégrées (Ar Men, Société financière Voltaire et d'IPO Ingénierie) pour + 0.6 M€, des partages de plus-values latentes à OSEO pour 0.3 M€ et à l'augmentation de 0.7 M€ du dividende prioritaire revenant aux actions « P ».

1.3. Bilan

Le **total du bilan** avant répartition s'élève à **396.4 M€**, en augmentation de 26.8 %.

(en M€)	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Actifs financiers évalués à la juste valeur		
Participations cotées	7,31	13,44
Participations non cotées	268,47	207,11
Obligations convertibles	61,04	50,04
Obligations et Comptes courants	8,64	7,02
Autres immobilisations	0,05	0,03
Autres Actifs	1,08	1,27
Total des actifs non courants	346,59	278,90
Dividendes et intérêts sur portefeuille à recevoir	3,59	3,38
Autres créances	0,28	0,84
Trésorerie	45,95	29,43
Total des actifs courants	49,82	33,64
TOTAL ACTIF	396,41	312,55

(en M€)	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Engagements de retraite	0,16	0,09
Total passifs non courants	0,16	0,09
Emprunts	0,00	0,00
Fournisseurs et autres créanciers	0,52	0,20
Provisions pour autres passifs	3,98	3,15
Dettes sociales	2,01	1,36
Autres passifs courants	0,76	0,48
Total passifs courants	7,27	5,19
Capital	100,47	82,58
Prime d'émission et de fusion	58,38	26,50
Réserves	118,19	84,00
Report à Nouveau	79,09	60,51
Résultat de l'exercice	32,85	53,69
Total capitaux propres	388,98	307,27
TOTAL PASSIF	396,41	312,55

A l'actif, les ressources sont principalement employées en participations financières, d'un montant brut de 345.5 M€. Ce montant du portefeuille est en augmentation du fait de l'apport et intégration des portefeuilles des sociétés financières Ar Men et Voltaire, de l'activité pour 11.6 M€ (82.9 M€ d'investissement pour 71.3 M€ de cessions à la date de dernière valorisation) et pour 21.3 M€ d'accroissement de juste valeur

Les autres variations concernent les placements et disponibilités dont le total est de 16.5 M€ (dont apport des disponibilités d'Ar Men 23.5 M€ et intégration Société Financière Voltaire -2.5 M€).

Au passif, les ressources sont essentiellement composées des **capitaux propres** qui s'élèvent à **356.1 M€** non compris le résultat de l'exercice de 32.9 M€. Leur augmentation de 102.5 M€ correspond principalement à l'augmentation de capital de 13.1 M€ provenant de la fusion-absorption, à la prime de fusion de 25.9 M€ correspondante et à l'affectation du résultat 2007 (report à nouveau et réserve spécifique IFRS).

Avant répartition, la **situation nette** incluant le résultat atteint 389.0 M€ soit 116.15 € par action. **Après affectation** du bénéfice, conformément à la proposition qui vous est faite ci-après, elle serait ramenée à **373.6 M€** soit **111.55 €** par action.

Les **provisions pour risques et charges**, d'un montant total de 4.1 M€, couvrent à hauteur de **3.9 M€** le risque fiscal au titre de la taxe professionnelle et des engagements modiques de nature sociale (engagements de retraite) ou liés à des sorties (appels en garantie).

2. Les comptes sociaux (normes françaises)

2.1. Les résultats

Le **résultat net** est de **39.6 M€** en hausse de 9.0 M€ (+ 29 %). Il se situe au plus haut niveau, depuis 5 ans. La rentabilité des fonds propres est de 20.9 %.

(en M€)	2004	2005	2006*	2007*	2008*
GESTION DU PORTEFEUILLE	13,1	22,4	39,0	33,0	41,8
Revenus	4,9	4,8	5,7	7,2	9,1
Résultats liés aux mouvements	7,7	16,8	35,5	20,7	47,9
Résultats liés à l'évaluation	0,5	0,8	-2,2	5,1	-15,2
GESTION DE LA TRÉSORERIE	3,0	0,7	0,6	1,5	2,6
Revenus	1,1	0,7	0,4	1,5	1,6
Résultats liés aux mouvements	-	-	0,2	-	1,0
Résultats liés à l'évaluation	1,9	-	-	-	-
COÛTS DE FONCTIONNEMENT	-2,5	-2,6	-2,7	-3,5	-4,0
Charges d'exploitation	-2,6	-2,9	-3,0	-3,8	-4,2
Produits en atténuation de charges	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2
OPÉRATIONS DIVERSES	-1,8	0,7	-0,6	-0,4	-0,8
RÉSULTAT NET	11,8	21,2	36,3	30,6	39,6

* modification depuis 2005 du mode de comptabilisation des frais de négociation de titres du portefeuille, désormais imputés sur les résultats liés aux mouvements (comptabilisation antérieure en charges d'exploitation), les données des années précédentes ayant été rétablies en base comparable.

La **gestion du portefeuille** enregistre un solde positif de **41.8 M€** qui trouve son origine :

- pour **9.1 M€** dans les **revenus**, en augmentation de 26.4 %. Le taux de rendement net du portefeuille s'établit à 4.1 % contre 3.5 % en 2007.
- pour 47.9 M€ dans les plus-values et produits assimilés. Le TRI sur les cessions de l'exercice est de 21.8 % contre 16.5 % en 2007, et de 19.9 % en moyenne sur les 10 dernières années. Le TRI global sur l'ensemble des sorties, après prise en compte des remboursements et des pertes, atteint 21.7% contre 14.4% en 2007.
- pour -15.2 M€ de charges dans les mouvements de provisions.

La **gestion de la trésorerie** et des placements fait apparaître un résultat positif de **2.6 M€**

Les **coûts de fonctionnement** s'élèvent à **4.0 M€**

Les **opérations diverses** enregistrent une **dotation** complémentaire de **0.8 M€** au titre du litige fiscal, non réglé, sur la taxe professionnelle.

Nous vous précisons enfin que l'application depuis 2001 du statut fiscal des Sociétés de Capital Risque a pour effet une totale exonération d'impôts sur les sociétés pour IPO.

2.2. Bilan

Le **total du bilan** avant répartition s'élève à **305.1 M€**, en augmentation de 36 %.

L'évolution sur cinq ans des principaux postes est la suivante :

(en M€)	2004	2005	2006	2007	2008
Participations financières * (dont portefeuille)	132,3 (127,5)	154,5 (151,5)	175,8 (172,8)	207,0 (205,2)	286,8 (279,0)
Autres immobilisations & créances	4,1	7,9	5,4	5,8	5,6
Placements et disponibilités	46,6	28,6	38,2	31,1	47,6
Amortissements et provisions	- 24,3	- 21,7	- 24,0	- 19,5	- 34,9
TOTAL DU BILAN	158,7	169,3	195,4	224,4	305,1
Capitaux propres	142,3	144,4	154,9	189,4	259,4
Résultat	11,8	21,2	36,3	30,6	39,6
Provisions pour risques et charges	3,0	2,3	2,8	3,2	4,1
Dettes	1,6	1,4	1,4	1,2	2,0

* y compris, certaines années, des engagements résiduels dans des sociétés en attente de radiation (1.8 M€ en 2008)

A l'actif, les ressources sont principalement employées en participations financières, d'un montant brut de 286.8 M€, qui doit être diminué de la valeur des titres Société Financière Voltaire (achetés le 13 mars 2008 pour 5.9 M€) et de la valeur de 1.8 M€ des participations en attente de radiation pour retrouver **la valeur comptable de 279.2 M€ du portefeuille**. Ce montant du portefeuille est lui-même en augmentation de 73.8 M€ du fait des 82.5 M€ d'investissements et des 18.8 M€ d'apports Ar Men, sur lesquels s'imputent 27.5 M€ de sorties (au prix de revient).

Les autres variations concernent les placements et disponibilités dont le total est de 47.6 M€. Les **ressources disponibles**, hors titres de placement non liquides, mais y compris les créances quasi-liquides rattachées au portefeuille (capitaux ou produits à recevoir) s'élèvent au total à **49.4 M€**, à comparer à 32.8 M€ à fin 2007.

Les **provisions pour dépréciation des immobilisations financières**, d'un montant total de 34.3 M€ dont **32.5 M€ sur le portefeuille** et 1.8 M€ sur les lignes en attente de radiation, sont en augmentation de 15.1 M€. Cette variation résulte de l'utilisation en couverture de pertes pour 0.1 M€ et de la reprise pour 4.8 M€ et en sens inverse, de dotations motivées par la dégradation de la situation de certaines entreprises ou par l'anticipation de risques éventuels pour un montant, net de reprises, de 19.8 M€.

S'y ajoute, en diminution de l'actif, un montant de 0.6 M€ d'amortissements d'immobilisations corporelles.

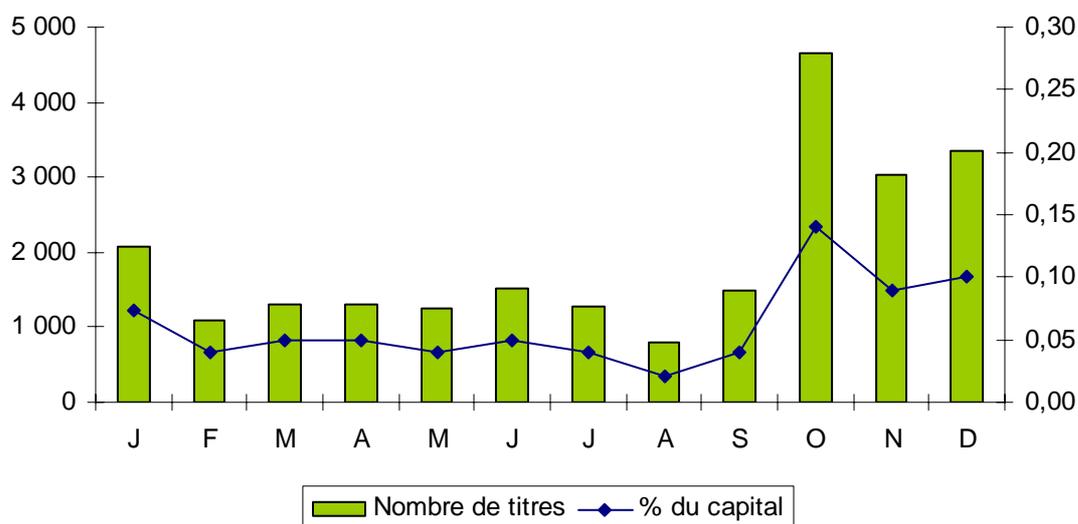
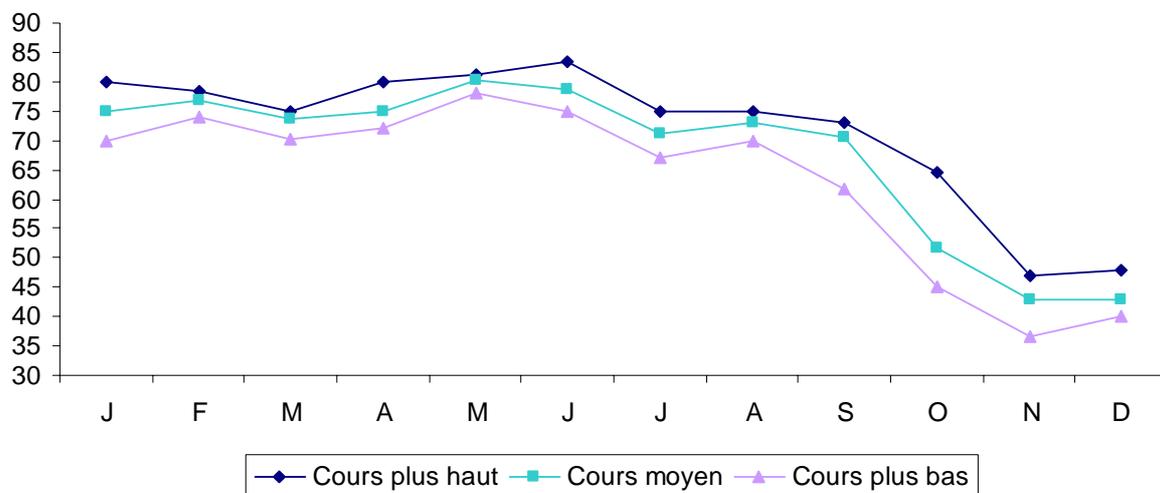
Au passif, les ressources sont essentiellement composées des **capitaux propres** qui s'élèvent à **259.4 M€** non compris le résultat de l'exercice de 39.6 M€. Leur augmentation de 70.0 M € correspond principalement à l'augmentation de capital de 13.1 M€ provenant de la fusion-absorption, à la prime de fusion de 25.9 M€ correspondante et à l'affectation du résultat 2007

Avant répartition, la **situation nette** incluant le résultat atteint 299.0 M€ soit 88.28 € par action. **Après affectation** du bénéfice, conformément à la proposition qui vous est faite ci-après, elle serait ramenée à **283.6 M€** soit **83.75 €** par action.

Les **provisions pour risques et charges**, d'un montant total de 4.1 M€, couvrent à hauteur de **3.9 M€** le risque fiscal au titre de la taxe professionnelle et des engagements modiques de nature sociale (engagements de retraite) ou liés à des sorties (appels en garantie).

LA VIE DU TITRE

1. Le marché de l'action



	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Année
Cours plus haut	80	78,38	75,00	79,95	81,10	83,50	74,90	75,00	72,95	64,68	47,00	48,00	71,71
Cours moyen	75,04	76,94	73,62	74,91	80,15	78,63	71,09	72,93	70,62	51,81	42,82	42,82	67,61
Cours plus bas	70	74,01	70,25	72,15	78,00	74,97	67,20	70,00	61,60	45,00	36,50	40,00	63,31
Nombre de titres	2 067	1 086	1 310	1 305	1 246	1 510	1 271	798	1 485	4 649	3 027	3 350	23 104
% du capital	0,07	0,04	0,05	0,05	0,04	0,05	0,04	0,02	0,04	0,14	0,09	0,10	0,72

L'année boursière 2008 a été marquée par une baisse régulière du cours moyen mensuel de l'action. Le cours a varié autour d'un cours moyen mensuel de 67.61 € dans une fourchette maxi 80.15 € - mini 42.82 €, avec des échanges modérés, en moyenne 91 titres par séance.

Le dernier cours coté de l'année 2008 est très inférieur à la valeur estimative de l'action, évaluée à la même date à 116.15 €.

2. L'actionnariat

Le capital a été augmenté une première fois par la création de 436 901 actions suite à la fusion avec la société Financière Ar Men, puis courant juin 2008 par l'émission de 157 743 actions ordinaires par

le paiement du dividende 2007 en actions ordinaires (PDEA). Il a également été procédé le 31 octobre 2008 à l'émission de 1 440 actions « P » dans le cadre du plan de souscription d'actions mis en place au profit des membres de l'équipe de gestion et autorisé par l'Assemblée Générale du 30 mai 2008. Conformément aux dispositions statutaires, les 1052 actions « P » présentes à l'ouverture de l'exercice 2008 et issues du précédent plan ont été assimilées aux actions ordinaires le 24 juillet 2008, date à laquelle les porteurs ont perçu l'intégralité du dividende privilégié qui leur était dû.

Le capital est désormais composé de 3 386 798 actions ordinaires dont 1 440 actions de priorité, au nominal de 30 € représentant 3 348 895 droits de vote après déduction des actions auto détenues. L'ensemble des actions détenues par le personnel, qu'il s'agisse des actions de priorité citées ci-dessus et des actions ordinaires dont celles détenues par le plan d'Epargne Entreprise, totalise 4 564 actions, soit 0.13 % du capital.

La **structure de l'actionariat** a été modifiée suite à cette augmentation de capital. **Le CIC** détient une participation directe de 45.63 % du capital, et le **Groupe Crédit Industriel et Commercial** contrôle au total **80.96 %** du capital conjointement avec ses filiales Crédit Industriel de l'Ouest (actionnaire direct à plus de 35 %) et CIC Finance. Le Crédit Mutuel Loire Atlantique Centre Ouest détient de son côté une participation supérieure à 6 %.

Enfin, **IPO** reste propriétaire de 37 903 actions propres en auto-détention (1.12 % du capital).

AUTRES INFORMATIONS

1. Evènements post clôture

Il n'est survenu aucun évènement significatif après la clôture.

2. Informations relatives aux questions de personnel

L'effectif d'IPO est composé de 15 personnes au 31/12/2008. Un accord de réduction du temps de travail est en vigueur dans l'entreprise.

L'élection de délégués du personnel a été organisée en 2006.

LES PERSPECTIVES

L'année qui commence devrait se caractériser par un volume de nouvelles opérations plus réduit pour les raisons suivantes :

- Retrait marqué de l'activité et de la rentabilité d'un bon nombre d'entreprises réduisant leur potentiel de développement,
- Recours plus complexe aux financements externes imposant à leurs dirigeants de se recentrer prioritairement sur la gestion de la trésorerie et du besoin en fonds de roulement,
- Consécutivement, et bien que la grande majorité des sociétés du portefeuille affichent des structures financières solides, attentisme des projets face à une très probable baisse de la valeur des entreprises qui impactera mécaniquement les performances du portefeuille.

Pour autant, la solidité de son modèle de développement - réalisé depuis près de trente ans autour d'une grande proximité relationnelle avec les entrepreneurs, construit sur des partenariats dans la durée avec les entreprises, financé uniquement par les fonds propres et bénéficiant de la solidité du groupe CM-CIC - permettra à IPO d'aborder avec sérénité et vigilance la crise actuelle et de saisir des opportunités d'investissements en accompagnant les sociétés, notamment celles de son portefeuille, dans des projets de développement et de croissance externe.

Son positionnement fort sur l'Ouest et le Sud-ouest, la qualité de son offre et son portefeuille largement renouvelé depuis 4 ans lui réservent de belles opportunités d'investissement pour irriguer en fonds propres le tissu des PME familiales et régionales qui constitue le cœur de son activité.

LE DIVIDENDE

1. Proposition de distribution

Les 1 440 actions de priorité ayant jouissance au 1^{er} janvier 2008 bénéficient statutairement d'un dividende privilégié d'un montant unitaire de 1052.26 €, conformément au calcul détaillé à l'Annexe, note 4 (affectation du résultat), soit une distribution prioritaire de 1 515 258 € à prélever sur le résultat avant la détermination du dividende ordinaire.

Il est proposé de fixer ce **dividende ordinaire à 4.10 €** par action alloué à la totalité des 3 386 798 actions ordinaires ayant jouissance au 1^{er} janvier 2008.

Il sera également donné aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement de ce dividende en espèces ou en actions.

La répartition du résultat serait donc la suivante :

- résultat de l'exercice	39 619 821 €	- réserve légale	83 724 €
- report à nouveau	79 090 601 €	- autres réserves	70 000 000 €
- dividendes privilégiés	<u>- 1 515 258 €</u>	- dividendes ordinaires	13 885 872 €
	117 195 164 €	- report à nouveau	<u>33 225 568 €</u>
			117 195 164 €

La distribution ordinaire absorberait 36 % du résultat de l'exercice après distribution prioritaire. Les capitaux disponibles pour couvrir, en complément des ressources procurées par les sorties, les besoins générés par les nouveaux investissements, seraient ramenés, après distribution, à un niveau voisin de 27.5 M€. La trésorerie sera néanmoins augmentée, le cas échéant, des sommes provenant du paiement de leurs dividendes en actions pour les actionnaires qui le souhaiteraient.

Nous vous indiquons ci-après, les dividendes versés aux actions ordinaires au titre des quatre précédents exercices, ainsi que la proposition faite pour 2008 :

en euros	2004	2005	2006	2007	2008
dividende net	3.70	3.85	4.10	4.10	4.10
Avoir fiscal	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
dividende global	3.70	3.85	4.10	4.10	4.10

2. Le régime fiscal

En application de l'article 8 de la Loi de Finances pour 2001, et comme en 2007, le dividende de 4.10 € ne comprend pas de distribution de revenus. Il correspond en totalité à la **distribution de plus-values**. Ce coupon est soumis chez les personnes physiques à l'impôt réduit de 18 % (+ 12.10 % de prélèvements sociaux) et exonéré chez les personnes morales conformément à l'article 219-I-a sexies du CGI puisque les plus-values proviennent des participations supérieures à 5% et détenues depuis plus de 2 ans.

Les personnes physiques peuvent bénéficier, sur toute la durée de détention de leurs titres, de l'**exonération totale de leurs dividendes sous condition de réinvestissement** dans la société et de blocage (sur une durée limitée à une période initiale de cinq ans) de leurs actions et des produits réinvestis. S'y ajoute l'exonération, sous la même condition, des plus-values réalisées sur la cession de ces titres, dès lors qu'ils ont été souscrits ou acquis depuis la date du 1^{er} janvier 2001 à laquelle l'IPO a opté pour le nouveau statut fiscal des sociétés de capital-risque.

Cette **fiscalité avantageuse**, bien que basée sur un régime complexe, est de nature à améliorer nettement la rentabilité après impôt pour l'actionnaire. L'action IPO est en outre toujours éligible aux PEA ouverts par les personnes physiques.

Pour les **actions prioritaires**, le régime défini par l'instruction fiscale du 28 mars 2002 soumet, sous certaines conditions, les distributions reçues à l'impôt sur le revenu suivant le régime des gains de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux prévu à l'article 150.0 du CGI, soit au taux de 18 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux de 12.1 %.

LES MANDATS

Nous vous invitons à renouveler les **mandats d'administrateur** de:

- M. Pierre TIERS
- M. Benoît de LA SEIGLIERE
- M. Philippe AUBIN
- M. Marcel VICTORRI,

qui viennent à échéance à cette Assemblée.

Nous vous proposons de maintenir à 30 000 € le montant maximum des **jetons de présence** qui pourront être attribués en 2009, étant précisé que pour 2008 les sommes dues aux administrateurs du fait de leur présence aux séances du Conseil sont de 7 973 €.

Enfin, les informations relatives aux mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux de IPO, ainsi que les rémunérations qui leur sont versées, sont des annexes à ce rapport qui sont tenues à la disposition et portées à la connaissance des actionnaires, en application de la Loi NRE du 15 mai 2001 et de l'article 225-102-1 du Code de Commerce, mais ne sont pas publiées dans le présent document. Ces deux documents constituent des annexes de ce rapport mises à disposition et portées à la connaissance des actionnaires.

AUTRES POINTS RELATIFS A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE

1. Autorisation à donner au conseil d'administration a l'effet d'opérer sur les actions de la société

Nous vous rappelons qu'IPO détient 37 903 actions en propre et qu'il n'existe plus depuis la prise de contrôle du groupe CIC en 2004 d'autorisation d'intervention sur le marché.

En vue :

- d'assurer l'animation du marché par un prestataire de services d'investissement, intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'AMF ;
- d'assurer la couverture de programme d'options d'achat d'actions, d'attribution d'actions à des salariés ou à des mandataires sociaux, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi ;
- de conserver des actions en vue de leur remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- de remettre des actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de tout autre manière ;
- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés ;
- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'AMF, et plus généralement de réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Nous vous proposons d'autoriser le Conseil d'Administration conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce et du Règlement n°2273/2003 de la Commission

Européenne du 22 décembre 2003, à procéder, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il déterminera, au rachat d'actions de la Société.

Cette autorisation est conférée pour une période de dix huit mois à compter de la présente assemblée générale.

Les actions pourront être achetées par tous moyens et dans le respect de la réglementation boursière applicable et des pratiques de marché admises publiées par l'AMF, en utilisant, le cas échéant, tous instruments financiers dérivés ou optionnels négociés sur les marchés réglementés ou de gré à gré pour autant que ces derniers moyens ne concourent pas à accroître de manière significative la volatilité du titre.

La Société se réserve la possibilité d'intervenir par achat de blocs de titres. La Société se réserve la faculté de poursuivre l'exécution du présent programme de rachat d'actions en période d'offre publique d'acquisition ou d'échange portant sur ses titres de capital.

Le prix unitaire d'achat ne pourra excéder 120 euros sous réserve de la réglementation boursière applicable et des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société. En conséquence, le montant maximum que la Société est susceptible de payer dans l'hypothèse d'achat au prix maximum de 120 euros s'élèverait à 36.09 M€, sur le fondement du capital social au 31/12/2008.

2. Actions des administrateurs

L'article L225-25 du code de commerce imposait dans sa rédaction initiale aux administrateurs d'être propriétaires d'actions de la société dont le nombre était fixé par les statuts. Dans sa nouvelle rédaction, issue de la loi du 4 août 2008 à effet du 1^{er} janvier 2009 l'article L 225-25 fait disparaître cette obligation légale pour laisser aux statuts la liberté d'imposer ou non une telle obligation.

Nous vous proposons en conséquence de faire disparaître des statuts l'obligation faite aux administrateurs d'être propriétaires d'un nombre d'actions de la société qu'ils déterminent et à cet effet de supprimer purement et simplement l'article 14 relatif aux actions d'administrateurs et de modifier en conséquence la numérotation des articles suivants.

IV - Déclaration du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion (figurant page 43) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Les informations financières historiques présentées dans ce document ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en page 61.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'P' followed by the name 'Tiers' in a cursive script.

Pierre TIERS
Président Directeur Général

IV - Rapports des commissaires aux comptes

- **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**
- **Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**
- **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux Actionnaires,

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 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société IPO, 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 le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

(1) I - 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) II - Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises dans lesquelles IPO a investi de manière directe ou indirecte, notamment au plan de leur activité et de leur financement. Ces conditions sont décrites dans la note 2 de l'annexe des comptes. C'est dans ce contexte que nous portons à votre connaissance l'information ci-après, en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations :

Comme indiqué dans la note 2 de l'annexe, au paragraphe « Provisions pour dépréciation », des provisions sont constituées pour faire face aux risques éventuels de moins-values sur les immobilisations financières, ou pour constater des pertes ou des minorations de valeurs. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

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) III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

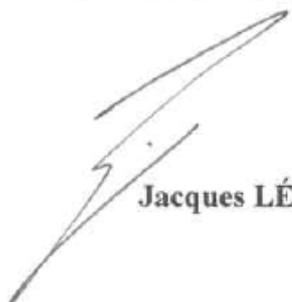
- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Niort, le 27 février 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Jacques LÉVI

GROUPE Y Audit



Michel AIMÉ

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions et engagements réglementés dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de tels conventions et engagements.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement soumis aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Niort, le 27 février 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Jacques LÉVI

GROUPE Y Audit



Michel AIMÉ

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux Actionnaires

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société IPO, 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 le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - 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.

II - Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises dans lesquelles IPO a investi de manière directe ou indirecte, notamment au plan de leur activité et de leur financement. La raréfaction des transactions et le manque de visibilité sur le futur créent des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables d'évaluation à la juste valeur des investissements. Ces conditions sont décrites dans la note 2.11 de l'annexe des comptes. C'est dans ce contexte que nous portons à votre connaissance l'information ci-après, en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations :

Les actifs financiers sont évalués à la juste valeur en retenant les méthodes décrites en note 2.2.1 de l'annexe. Dans le contexte plus spécifique de la crise financière, nous avons apprécié le caractère approprié des méthodes appliquées et examiné, sur la base des éléments disponibles, les données et hypothèses ayant conduit à la détermination de la juste valeur retenue pour les principales lignes du portefeuille.

En l'absence de dispositions spécifiques du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, les notes 1.2, 3.1 et 3.2 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation des opérations d'acquisition de la Société Financière Voltaire et de fusion-absorption de la Société Financière Ar Men par IPO. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés que le traitement comptable retenu

ne contrevient pas aux principes généraux de ce référentiel et que les notes de l'annexe donnent une information appropriée.

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.

III – Vérification spécifique

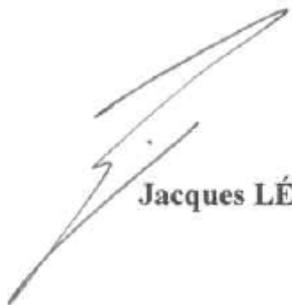
Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Niort, le 27 février 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Jacques LÉVI

GROUPE Y Audit



Michel AIMÉ

VI - Communiqué sur les honoraires des commissaires aux comptes

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
(au titre de l'exercice 2008)

(établi en application de l'article 221-1-2 du Règlement Général de l'AMF)

Exercices couverts : 31/12/2008 (N) et 31/12/2007 (N-1)
(en euros)

	PricewaterhouseCoopers				Groupe Y				Deloitte			
			%				%				%	
	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1
Commissariat aux comptes	108 408	31 096	100%	100%	95 389	31 096	100%	100%		-		
Missions accessoires									31 694	-		100%
Total	108 408	31 096	100%	100%	95 389	31 096	100%	100%	31 694	-		100% 0%

VII - Document d'information annuel

Le présent document d'information annuel est établi en application de l'article 451.1.1 du Code monétaire et financier et de l'article 222.7 du règlement général de l'AMF. Ce document recense les informations publiées ou rendues publiques entre le 1er mai 2008 et le 30 avril 2009 par IPO pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires.

Informations disponibles sur le site www.ipo.fr

1 - Communiqués

Date	Communiqués	
01/05/2008	Document d'information annuel du 1 ^{er} mai 2007 au 30 avril 2008	Wire - Les Echos
02/05/2008	Modalités de mise a disposition du traité de fusion Ar Men	Wire - Les Echos
31/07/2008	Communiqué sur les comptes semestriels au 30/06/2008	Wire - Les Echos
16/10/2008	Produits et plus-values - 3 ^{ème} trimestre 2008	Wire - Les Echos
24/10/2008	Information relative aux droits de vote	Wire - Les Echos
04/11/2008	Rapport sur le gouvernement d'entreprise	Wire - Les Echos
31/12/2008	Recommandation AFEP MEDEF	Wire - Les Echos
17/02/2009	Communiqué sur les comptes annuels sociaux au 31/12/2008	Wire - Les Echos
19/02/2009	Communiqué financier sur les comptes annuels	Wire - Les Echos
28/04/2009	Information sur le nombre total de droits de vote à l'AGM du 17 avril 2009	Wire - Les Echos
28/04/2009	Rapport financier annuel au 31/12/2008	Wire - Les Echos

2 - Bulletin des annonces légales et obligatoires

Date	Publication
05/05/2008	Compte consolidés et comptes sociaux au 31/12/2007
07/05/2008	Convocation rectificative
14/05/2008	Produits et plus-values - 1 ^{er} trimestre 2008
06/06/2008	Modification statutaire suite à Fusion
13/06/2008	Approbation sans modification des comptes sociaux 31/12/2007 par l'AGO du 30/05/2008
04/08/2008	Produits et plus-values - 2 ^{ème} trimestre 2008
08/08/2008	Comptes semestriels au 30/06/2008
11/03/2009	Avis préalable valant avis de convocation - Assemblée Générale Mixte

3 - Publications effectuées dans un journal d'annonces légales

Date	Objet de publication	Journal
29/07/2008	Modification du capital, des statuts et changement de représentant permanent	Informateur Judiciaire
03/11/2008	Modification du capital et des statuts	Informateur Judiciaire
11/03/2009	Avis préalable valant avis de convocation - Assemblée Générale Mixte	Informateur Judiciaire
31/03/2009	Modification du capital et des statuts	Informateur Judiciaire
24/04/2009	Information sur le nombre total de droits de vote à l'AGM du 17 avril 2009	Informateur Judiciaire

4 - Informations déposées au Greffe du Tribunal de Nantes

Date	Objet de la publication
29/07/2008	Modification du capital, des statuts et changement de représentant permanent
03/11/2008	Modification du capital et des statuts
31/03/2009	Modification du capital et des statuts

VIII Information sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne

- **Rapport du président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise**
- **Rapport des Commissaires aux Comptes sur ce rapport**

Le présent rapport, établi par le Président du Conseil d'Administration, conformément à l'article L.225-37 du Code de Commerce, rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société. Sans préjudice des dispositions de l'article L.225-56, le rapport indique en outre les éventuelles limitations que le Conseil d'Administration apporte aux pouvoirs du Président Directeur Général.

1 - Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

IPO est une société anonyme qui a opté pour le statut fiscal de SCR. Elle est cotée en bourse sur le marché Euronext Paris - compartiment B et a pour actionnaire principal le Groupe CM-CIC qui détient 80.05 % du capital. Elle a pour vocation la prise de participations dans le capital d'entreprises des régions de l'Ouest de la France pour répondre à leurs besoins de développement, de transmission ou de rapprochement.

IPO est gouverné par un Conseil d'Administration majoritairement composé de représentants du Groupe CM-CIC et dirigé par un Président Directeur Général. La liste des membres du Conseil d'administration figure à la dernière page du présent rapport annuel.

Le Conseil d'Administration de votre société est habituellement convoqué sur un ordre du jour arrêté par le Président Directeur Général.

Les administrateurs sont convoqués avec un délai suffisant pour leur permettre de solliciter l'inscription de points supplémentaires à l'ordre du jour. Les documents relatifs à l'ordre du jour leur sont adressés dans les jours précédant la réunion afin de leur permettre de participer efficacement aux débats du Conseil.

De manière générale, les administrateurs reçoivent les informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission. Les administrateurs peuvent se faire communiquer tous les documents qu'ils estiment utiles.

Les procès-verbaux des délibérations sont établis à l'issue de chaque réunion et communiqués aux administrateurs.

2 - Contrôle interne

En raison de son appartenance au groupe CM-CIC, IPO fait partie intégrante du dispositif de contrôle interne du CIC auquel il est rattaché.

Ce dispositif a été réorganisé en 2006 avec le souci de répondre aux deux objectifs suivants :

- séparer les différents types de contrôle existants au sein de filières distinctes (périodique, permanent et conformité) conformément aux nouvelles dispositions réglementaires,
- harmoniser les travaux réalisés au sein du groupe en matière de contrôle avec la mise en place d'une organisation commune fondée notamment sur des méthodes et outils homogènes.

A - L'organisation des contrôles

1 - Les organes de direction

IPO est une société anonyme administrée par un Conseil d'Administration de 12 membres. Il se réunit 3 à 4 fois par an au moins et examine le déroulé des activités, le détail des décisions et des mises en place, le suivi du portefeuille (entrées et sorties), l'état des provisions, le suivi de la trésorerie et les situations comptables périodiques.

Le Président Directeur Général assure la direction effective et opérationnelle de la société. Il s'appuie pour cela sur :

- le Comité d'Investissements (COMINVEST), nommé par le Conseil d'Administration, pour les décisions d'investissements nouveaux,
- le Comité Exécutif (COMEX), pour la réalisation et le suivi des missions transversales,
- il est aidé sur le plan de la gestion par un Responsable Administratif et Financier qui assume les fonctions comptables, financières, administratives, contrôle interne et réalise le reporting vers le Groupe. Le responsable administratif et financier est assisté par un adjoint dont il supervise les travaux.

2 - L'organisation commerciale

Le territoire (l'Ouest de la France) est structuré en 4 zones géographiques auxquelles sont rattachés prioritairement les Directeurs de participations.

Chaque quinzaine, le Comité Commercial (COMCO) se réunit pour analyser, suivre l'avancement des projets en cours d'étude et lancer, le cas échéant, des actions en termes de prospection, prescriptions, partenariats, développement commercial.

3 - Procédure d'investissement

Le Comité d'Investissements décide des nouvelles opérations qui lui sont soumises. Il prend sa décision sur la base d'une note de synthèse présentant l'entreprise concernée, le montage proposé et les conditions juridiques et financières envisagées. Un procès-verbal de décision est établi après chaque réunion. Une information régulière en est donnée au Conseil d'Administration. Il peut se réunir chaque quinzaine et éventuellement à la demande.

4 - Le contrôle interne et la gestion des risques

En raison de la taille d'IPO, il n'y a pas de moyen spécifique dédié au contrôle interne. Il est assuré par les salariés, par le Responsable Administratif et Financier et le Président Directeur Général.

Du fait d'un effectif total chez IPO de 15 personnes, la responsabilité du contrôle permanent ainsi que du contrôle de la conformité est déléguée par le Président Directeur Général au Responsable Administratif et Financier, en charge de la déontologie.

La gestion des risques est effectuée grâce à la mise en place d'un processus d'acceptation des investissements et de leur suivi qui est détaillé dans le paragraphe ci-après relatif aux contrôles permanents.

Face à l'environnement économique et financier dégradé au cours de l'année 2008, IPO a renforcé son système de contrôle interne en se dotant de nouvelles procédures de suivi des participations visant à :

- donner la priorité à la préservation de la valeur des encours,
- mettre en place un suivi spécifique des participations en situation délicate,
- créer un Comité de crise et suivre les mesures en cours.

B - Les travaux en matière de contrôle

1 - Contrôle périodique

- IPO a fait l'objet d'une mission réalisée par l'Inspection Générale du CIC - Banque CIO fin 2002. Elle n'avait pas révélé de faiblesse marquante.
- En février 2009, une mission d'inspection a été réalisée par le département « Audit - contrôle périodique métiers » du groupe CM-CIC.
- Par ailleurs, n'ayant ni le statut d'établissement de crédit au sens de la Commission Bancaire ni celui de société de gestion au sens de l'AMF, IPO n'a pas fait l'objet de missions de la part des autorités de tutelle.

2 - Contrôles permanents et de conformité

Le dispositif de contrôle interne comprend notamment les points suivants :

➤ **Mise en place d'une nouvelle opération**

- constitution du dossier par le Directeur de participations concerné,
- validation des offres commerciales par le Président Directeur Général ou le Comité Exécutif (COMEX),
- décision en Comité d'Investissements pour toutes les opérations,
- demande de mise à disposition des fonds
- contrôle des documents contractuels et enregistrement comptable par le Responsable Administratif et Financier.

➤ **Gestion des opérations en cours**

- suivi des dossiers en portefeuille par les directeurs de participations concernés,
- gestion des mandats dans la gouvernance des participations,
- contrôle des données financières pour chaque société (au moment de l'établissement des comptes),
- suivi des produits à recevoir à partir d'un échéancier, mis à jour en permanence,
- contrôle de l'état du portefeuille et des produits à recevoir à l'occasion du reporting trimestriel Groupe et des arrêtés comptables semestriel et annuel,
- suivi des dossiers garantis par Oseo et notamment la comptabilisation des appels de fonds et les partages de plus-values,
- contrôle en continu des placements de la trésorerie, qui est gérée de façon à détenir en permanence les liquidités nécessaires au financement sur fonds propres des nouveaux investissements,
- gestion prévisionnelle des cessions de participations par le Président Directeur Général, la mise en œuvre étant assurée par le cadre concerné.

➤ **Provisions**

- évolution permanente des risques à partir des informations reçues à l'occasion du suivi des affaires et à partir des données financières annuelles ou des éléments de reporting,
- décisions concernant les dotations ou reprises de provisions, prises par le Président Directeur Général,
- justification ligne par ligne des provisionnements avec actualisation de l'état des provisions à l'arrêté semestriel,
- les dossiers litigieux sont gérés par le Président Directeur Général.

➤ **Informations comptables et financières**

- les principales données de gestion, relatives aux mouvements et revenus de portefeuille, sont saisies en temps réel au moyen d'un système d'information développé par le Groupe. Cet applicatif de gestion des portefeuilles de capital investissement, mis en production en 2007, s'est doté de nouveaux modules en 2008 qui contribuent au renforcement du système de contrôle interne d'IPO grâce à la centralisation des données de gestion. Au 31 décembre 2008, cet applicatif « LUCIE » permet de:
 - renseigner toutes les données tiers, partenaires et prospects,
 - suivre les mouvements du portefeuille et les revenus,
 - calculer les tableaux d'amortissements, éditer les avis d'échéance,
 - suivre les règlements des revenus : dividendes, intérêts, ...
 - suivre la prospection commerciale.LUCIE est actuellement en cours de développement pour un module de calcul du taux interne de rentabilité.

- la comptabilité est tenue par la société, qui utilise un logiciel informatique normalisé d'enregistrement et de traitement des écritures comptables,
- les rapprochements entre les données de gestion et les écritures comptables sont opérés au moyen de croisements systématisés qui en permettent le contrôle,
- des documents modèles sont utilisés : demande de mise à disposition de fonds, acceptation d'un mandat dans la gouvernance d'une société... Les autres traitements d'opérations sont simples et ne nécessitent pas la rédaction d'instructions spécifiques,
- l'information et le reporting en matière de contrôle sont faits auprès de l'organe délibérant de la Société.

Ce contrôle interne est assuré par le Président Directeur Général, assisté du Responsable Administratif et Financier.

En complément, le Conseil d'Administration examine notamment les documents comptables, le portefeuille à la date d'arrêté, l'état des provisions, l'évaluation et l'analyse multicritère du portefeuille, le suivi de la trésorerie.

La société s'inscrit également dans le process budgétaire, comptable et de reporting du Groupe CIC, depuis sa prise de contrôle majoritaire réalisée en juillet 2004.

➤ **Contrôle des conflits d'intérêts**

La cartographie des conflits d'intérêts a été établie fin 2007 par IPO selon le modèle proposé par le groupe. Les situations de conflits d'intérêts sont très limitées à IPO. Il n'y a pas eu de risque avéré en 2008. Afin de renforcer le système, certaines mesures complémentaires sont prévues sur 2009.

➤ **Règles de détermination des rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux**

Le Conseil d'Administration fixe la rémunération (salaire et avantages en nature) du dirigeant et soumet au vote de l'Assemblée Générale chaque année une enveloppe réservée aux jetons de présence des administrateurs et décide de la répartition de celle-ci.

3. Code de gouvernement d'entreprise

Le code sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié en octobre 2003 a été complété par des recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux adoptées par le MEDEF et l'AFEP le 6 octobre 2008.

Le Conseil d'Administration du 13 février 2009 a considéré que les recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement d'entreprise d'IPO et a décidé l'adhésion de la société à l'ensemble desdites recommandations. Ainsi la société adhère totalement au code de gouvernement actualisé.

4. Déontologie

En tant que membre de l'AFIC (Association française des Investisseurs en Capital), IPO s'est engagé à respecter les principes directeurs de son Code de Déontologie. Le code de déontologie de l'AFIC est ainsi remis à tout salarié qui s'engage contractuellement à le respecter. Les principales règles sont la conformité à la réglementation, la loyauté, le respect de l'image de la profession, la confidentialité, l'indépendance, les conflits d'intérêt et les mesures tendant à lutter contre le blanchiment de capitaux.

5. Assemblées Générales

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions fixées par la loi (titre IV des statuts).

6 - Pouvoirs du Président Directeur Général

La Direction Générale est assurée par le Président Directeur Général conformément aux statuts. La décision du Conseil d'Administration du 21 septembre 2006 a précisé les limites de son mandat. Il lui est notamment demandé de soumettre au Conseil d'Administration, préalablement à leur mise en œuvre, les décisions suivantes :

- le budget et le plan à moyen terme,
- la politique d'investissement,
- la création de toute filiale.

et au Comité des rémunérations, préalablement à leur mise en place :

- les évolutions de l'organigramme d'IPO, les fonctions attribuées et les délégations de pouvoirs,
- les rémunérations.

Par ailleurs, toutes constitutions de garanties, cautions et avals d'un montant supérieur à 10.000 euros, doivent faire l'objet d'une information du Conseil.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Etabli en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société IPO

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux Actionnaires

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société IPO et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 225-37 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 relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 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.

Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

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 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 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 de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Niort, le 27 février 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Jacques LÉVI

GROUPE Y Audit



Michel AIMÉ