

# **Initiative & Finance Investissement**

## **Rapport Financier Semestriel**

**(1<sup>er</sup> semestre 2009)**

## **SOMMAIRE**

- Rapport d'activité
- Bilan et Compte de résultat au 30 juin 2009
- Annexe
- Variation des capitaux propres
- Tableau de financement
- Compte de résultat (normes IAS/IFRS)
- Rapport du Commissaire aux Comptes
- Attestation du responsable

## **RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE 2009**

Les comptes arrêtés au 30 juin 2009 font ressortir une perte nette de 8,5 millions d'euros, contre un bénéfice net de 69,4 millions d'euros pour le premier semestre 2008 (normes comptables françaises). Le résultat net selon les normes IAS/IFRS fait ressortir une perte de 3,2 millions d'euros contre un bénéfice de 38,5 millions d'euros pour le premier semestre 2008.

L'absence de cessions significatives sur le premier semestre explique ce résultat négatif. Depuis le début du second semestre, une cession totale de 9,6 millions d'euros dégageant une plus-value de 6,6 millions d'euros a été réalisée.

L'activité de cessions était attendue en fort ralentissement sur l'exercice 2009 en raison du niveau exceptionnellement élevé du nombre et du montant des désinvestissements et plus-values réalisés en 2008, la forte dégradation de la conjoncture ne faisant qu'amplifier cette baisse.

Le manque de visibilité qui caractérise 2009 impacte également l'activité d'investissement. Le premier semestre 2009 n'a enregistré aucun investissement mais depuis le début du second semestre, trois nouveaux investissements et un réinvestissement ont été concrétisés pour un montant de 9,5 millions d'euros.

Au 30 juin 2009, le portefeuille évalué en actif à « la juste valeur par résultat » (normes IAS/IFRS) ressortait à 116,6 millions d'euros dont un stock de plus-values latentes de 29,7 millions d'euros, montant en hausse (+ 22 %) comparé à celui du 31 décembre 2008 qui était de 24,4 millions d'euros.

**INITIATIVE & FINANCE INVESTISSEMENT**
**BILAN AU 30/06/09**

( en euros )

ACTIF	Montants bruts	Amortissements Provisions	Montants nets 2009	Montants nets 2008	PASSIF	Exercice 2009	Exercice 2008
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>					<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
<b>Titres Immobilisés de l'activité de portefeuille (T.I.A.P)</b>					<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>48 418 951,00</b>	<b>48 418 951,00</b>
Actions françaises cotées	8 043 585,10	7 419 561,89	624 023,21	790 336,09	Prime d'émission	20 173 886,49	20 173 886,49
Actions françaises non cotées	83 781 683,90	24 184 681,48	59 597 002,42	64 540 987,03	Réserve légale	4 841 895,12	4 841 895,12
Actions étrangères	192 936,61	192 936,61	0,00	0,00	Autres réserves	97 016,77	97 016,77
Obligations convertibles, OBSA & ORA françaises	33 993 834,89	8 553 556,10	25 440 278,79	26 546 918,01	Report à nouveau	71 110 501,16	64 820 858,69
Obligations ordinaires françaises	1 203 704,00	168 752,00	1 034 952,00	1 237 952,00			
Obligations convertibles étrangères	123 677,31	123 677,31	0,00	0,00	<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>-8 445 266,51</b>	<b>66 158 608,18</b>
Comptes courants	2 632 816,93	2 432 176,38	200 640,55	200 640,55	<b>TOTAL 1</b>	<b>136 196 984,03</b>	<b>146 794 950,54</b>
Créances rattachées aux T.I.A.P.	2 357 643,09	719 048,99	1 638 594,10	1 388 212,10	<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
Autres immobilisations financières - BSA	37 366,06		37 366,06	37 366,06	Provisions pour risques	3 700 625,00	3 770 625,00
Autres créances immobilisées - Natixis Securities	37 073,89		37 073,89	10 555,21	<b>TOTAL 2</b>	<b>3 700 625,00</b>	<b>3 770 625,00</b>
<b>TOTAL 1</b>	<b>132 404 321,78</b>	<b>43 794 390,76</b>	<b>88 609 931,02</b>	<b>94 752 967,05</b>	<b>DETTES</b>		
<b>CREANCES</b>					Fournisseurs et comptes rattachés	13 910,19	13 220,97
Créances sur cessions à recevoir	68 907,96	68 906,96	1,00	1,00	Autres dettes	74 180,48	72 080,48
Autres créances	41 275,87		41 275,87	114 803,58	<b>TOTAL 3</b>	<b>88 090,67</b>	<b>85 301,45</b>
Acomptes fournisseurs	42 487,11		42 487,11				
<b>TOTAL 2</b>	<b>152 670,94</b>	<b>68 906,96</b>	<b>83 763,98</b>	<b>114 804,58</b>			
<b>VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT</b>							
Actions Propres	554 889,49		554 889,49	571 994,14			
<b>TOTAL 3</b>	<b>554 889,49</b>		<b>554 889,49</b>	<b>571 994,14</b>			
<b>DISPONIBILITES</b>							
Banques	46 737 115,21		46 737 115,21	49 711 111,22			
Certificats de dépôts	4 000 000,00		4 000 000,00	5 500 000,00			
<b>TOTAL 4</b>	<b>50 737 115,21</b>		<b>50 737 115,21</b>	<b>55 211 111,22</b>			
<b>REGULARISATION</b>							
Charges constatées d'avance	0,00		0,00	0,00			
<b>TOTAL 5</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>			
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>183 848 997,42</b>	<b>43 863 297,72</b>	<b>139 985 699,70</b>	<b>150 650 876,99</b>	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>139 985 699,70</b>	<b>150 650 876,99</b>

INITIATIVE & FINANCE INVESTISSEMENT  
 COMPTE DE RÉSULTAT  
 (en euros)

			Exercice 2009 1er semestre			Exercice 2008			Exercice 2008 1er semestre		
			PRODUITS ET PLUS VALUES	CHARGES ET MOINS VALUES	RÉSULTATS	PRODUITS ET PLUS VALUES	CHARGES ET MOINS VALUES	RÉSULTATS	PRODUITS ET PLUS VALUES	CHARGES ET MOINS VALUES	RÉSULTATS
<b>GESTION DU PORTEFEUILLE</b>	<b>REVENUS</b>	Actions, Parts sociales (dividendes )	29 920,68			71 598,15			24 769,66		
		Obligations convertibles & autres (intérêts)	458 634,15			941 180,19			458 924,10		
		Prêts et comptes courants (intérêts )	922,78			1 389,86			509,03		
		Divers									
		Provisions pour dépréciation (reprises/dotations )				55 492,00	386 393,00		55 492,00	386 393,00	
	<b>RÉSULTATS GÉNÉRÉS LORS DES CESSIONS</b>	Actions, certificats d'investissement, Parts sociales	16 372,13	1 307 864,76		86 395 331,73	771 476,20		82 577 879,90	164 476,20	
		Obligations convertibles & autres obligations					3 998 162,34			3 559 999,00	
		Prêts, Comptes Courants									
		Bons de Souscription d'Actions									
	<b>RADIATIONS DU PORTEFEUILLE RESTRUCTURATION</b>	Reprises provisions sur titres cédés	1 242 873,71			4 265 488,72			3 299 969,18		
<b>ÉVALUATION</b>	Actions, certificats d'investissement, Parts sociales	224 441,00	224 441,00				3 568 399,57				
	Obligations convertibles & autres obligations	62 714,00					304 898,03				
	Prêts, Comptes Courants										
	Bons de Souscription d'Actions										
<b>ÉVALUATION</b>	Dotations provisions sur titres radiés et restructuration		280 331,00								
	Reprises provisions sur titres radiés et restructuration	205 256,50			3 873 297,60						
<b>ÉVALUATION</b>	Provisions pour dépréciation (reprises/dotations )	36 738,46	6 237 141,85				12 813 876,62		7 220 683,95		
	Provisions pour risques généraux	70 000,00			50 000,00	70 000,00		50 000,00	220 000,00		
<b>RÉSULTAT DE LA GESTION DU PORTEFEUILLE I )</b>			2 347 873,41	8 049 778,61	<b>-5 701 905,20</b>	95 653 778,25	21 913 205,76	<b>73 740 572,49</b>	86 467 543,87	11 551 552,15	<b>74 915 991,72</b>
<b>GESTION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>REVENUS</b>	Intérêts sur comptes courants et autres	266 158,92			2 671 585,45			898 634,05		
		Plus-values cessions / Actions Propres	9 407,59			71 702,91			616,25		
	<b>MOUVEMENTS</b>	Valeurs mobilières ( plus ou moins values de cession )							59 598,52		
<b>ÉVALUATION</b>	Provisions(reprises/dotations )										
<b>RÉSULTAT DE LA GESTION DE TRÉSORERIE II )</b>			275 566,51	0,00	<b>275 566,51</b>	2 743 288,36	0,00	<b>2 743 288,36</b>	958 848,82	0,00	<b>958 848,82</b>
<b>COÛTS DE FONCTIONNEMENT</b>	Honoraires et frais sur cessions		3 015 184,26				3 186 495,03			3 173 784,70	
	Frais divers de gestion						6 777 480,52			3 287 657,80	
	Salaires et traitements										
	Charges sociales										
	Impôts et taxes						62,00				
<b>OPÉRATIONS HORS EXPLOITATION COURANTE</b>	Provisions pour risques généraux										
<b>TOTAL DES COÛTS DE FONCTIONNEMENT III )</b>				3 015 184,26	<b>-3 015 184,26</b>		9 964 037,55	<b>-9 964 037,55</b>		6 461 442,50	<b>-6 461 442,50</b>
<b>OPÉRATIONS HORS EXPLOITATION COURANTE</b>	Opérations sur exercices antérieurs										
	Opérations exceptionnelles	6,44			52 015,31	404 392,43		2 015,31	3 285,30		
	Reprise Provision pour risques généraux				1 500 000,00			1 500 000,00			
	Impôts et taxes - Redressement Fiscal Taxe Professionnelle					1 505 088,00			1 505 088,00		
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS HORS EXPLOITATION COURANTE IV )</b>	Impôt sur les sociétés		3 750,00			3 750,00			3 750,00		
		6,44	3 750,00	<b>-3 743,56</b>	1 552 015,31	1 913 230,43	<b>-361 215,12</b>	1 502 015,31	1 512 123,30	<b>-10 107,99</b>	
<b>RÉSULTAT NET V )</b>			2 623 446,36	11 068 712,87	<b>-8 445 266,51</b>	99 949 081,92	33 790 473,74	<b>66 158 608,18</b>	88 928 408,00	19 525 117,95	<b>69 403 290,05</b>

# Initiative & Finance Investissement

## Situation au 30 juin 2009

### Annexe

Les commentaires suivants constituent l'annexe au bilan d'Initiative & Finance Investissement au 30 juin 2009, dont le total s'établit à 139 943 212,59 € et au compte de résultat dégageant une perte nette de 8 445 266,51 € pour la période intermédiaire de six mois arrêtée à cette date.



#### NOTE 1 : PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes du premier semestre 2009, ainsi que ceux présentés à titre de comparaison au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2008, ont été établis en conformité avec les règles et méthodes comptables applicables en France :

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



#### NOTE 2 : ACTIF IMMOBILISE

##### *Immobilisations financières*

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 de sociétés de portefeuille.

##### *Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille (T.I.A.P.)*

Ils regroupent les investissements en fonds propres 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, l'ensemble des actions cotées, non cotées, certificats d'investissement, parts sociales, obligations ordinaires, convertibles, obligations à bons de souscription d'actions (OBSA), et bons de souscription d'actions (BSA) des sociétés françaises et étrangères.

Les prêts et comptes courants ne figurent pas dans cette rubrique mais sur une ligne spéciale du bilan pour un montant brut de 2 632 816,93 €

En ce qui concerne les cessions des T.I.A.P., les opérations qui préalablement à la clôture de l'exercice font l'objet de la part d'un tiers d'un engagement irrévocable au bénéfice d'Initiative & Finance Investissement assorti de conditions suspensives dont la réalisation est indépendante de ce tiers, sont rapportées à l'exercice au cours duquel l'engagement est né dès lors que les conditions suspensives sont levées à la date effective d'arrêté des comptes. Cette règle s'applique également à l'arrêté des comptes semestriels.

### ***Provisions pour dépréciation***

Les provisions pour dépréciation des immobilisations financières sont calculées de la façon suivante :

A la clôture de l'exercice ou du semestre, il est procédé à un rapprochement entre le prix de revient des T.I.A.P. et leur valeur estimative, et si nécessaire une provision pour dépréciation est constituée.

#### Méthodes d'évaluation des T.I.A.P. :

Les participations détenues depuis moins de douze mois sont évaluées au prix de revient, sauf cas particulier justifiant une autre méthode.

Les participations cotées sont évaluées sur la base du cours de bourse pour autant que celui-ci soit significatif.

Pour les autres participations, l'une des méthodes suivantes est retenue :

- valeur de négociation : il s'agit d'une référence externe telle que cession d'un bloc d'actions par un autre actionnaire, deuxième tour de financement pour des start-up, ou négociation très avancée de cession de la ligne.
- valeur de rentabilité : x fois le résultat net ; x fois l'EBIT ; x fois le chiffre d'affaires d'un exercice ; x fois la marge brute d'autofinancement d'un exercice.
- situation nette réévaluée.



### **NOTE 3 - IMPÔT**

L'impôt sur les sociétés a été calculé en appliquant le statut fiscal des sociétés de capital-risque modifié par la loi de finances de 2000.

La totalité des produits du semestre est classée dans le secteur exonéré.



### **NOTE 4 - COMPTE DE RESULTAT**

La présentation adoptée pour le compte de résultat est en conformité avec l'avis n°64 du Conseil National de la Comptabilité (février 1987) sur les sociétés de portefeuille. Le compte de résultat ainsi établi fait ressortir notamment :

### ***Le résultat de l'activité de portefeuille***

Cette rubrique regroupe les résultats liés aux revenus (dividendes et intérêts perçus sur les TIAP, sur les prêts et comptes courants), les résultats liés aux mouvements (plus et moins-values nettes de cessions sur les TIAP), les résultats liés à l'évaluation (dotations et reprises des provisions pour dépréciation, des provisions pour risques).

### ***Le résultat de la gestion de trésorerie***

Cette rubrique regroupe les résultats liés aux revenus (dividendes et intérêts encaissés sur les valeurs mobilières de placement, intérêts perçus sur les titres de créances négociables), les résultats liés aux mouvements (plus-values nettes de cessions sur les valeurs mobilières de placement), les résultats liés à l'évaluation (dotations et reprises des provisions pour dépréciation) ainsi que les intérêts perçus au titre de la rémunération des comptes courants bancaires.

### ***Les coûts de fonctionnement***

Est classé sous cette rubrique l'ensemble des frais généraux.



## **NOTE 5 – NORMES IAS/IFRS**

L'impact de l'application des normes IFRS sur le bilan et le compte de résultat du premier semestre 2009 est présenté dans un tableau annexé conformément à la demande de l'AMF (Revue mensuelle de l'Autorité des Marchés Financiers de janvier 2005). En application de la norme IAS 39, la totalité du portefeuille T.I.A.P. a été classée en actif à la juste valeur par résultat et les valeurs mobilières de placement (actions propres) en actif disponible à la vente avec variation de valeur par capitaux propres.





## INITIATIVE & FINANCE INVESTISSEMENT

### Variation des capitaux propres

#### Exercice 2008

Capitaux propres	Capital	Prime d'émission	Réserves	Résultat de l'exercice et report à nouveau	Total
Situation au 31/12/2007 avant répartition	48 418 951,00	20 173 886,49	4 938 911,89	70 673 026,29	144 204 775,67
Affectation aux réserves					
Dividendes				-5 852 167,60	-5 852 167,60
Acompte sur dividendes				-57 716 265,71	-57 716 265,71
Résultat 2008				66 158 608,18	66 158 608,18
<b>Situation au 31 12 2008 avant répartition</b>	<b>48 418 951,00</b>	<b>20 173 886,49</b>	<b>4 938 911,89</b>	<b>130 979 466,87</b>	<b>204 511 216,25</b>

#### Exercice 2009-Situation au 30 juin 2009

en Euros

Capitaux propres	Capital	Prime d'émission	Réserves	Résultat du semestre et report à nouveau	Total
Situation au 31/12/2008 avant répartition	48 418 951,00	20 173 886,49	4 938 911,89	130 979 466,87	204 511 216,25
Affectation aux réserves					
Dividendes				-59 868 965,71	-59 868 965,71
Résultat 2009 (1er semestre)				-8 445 266,51	-8 445 266,51
<b>Situation au 30 06 2009 avant répartition</b>	<b>48 418 951,00</b>	<b>20 173 886,49</b>	<b>4 938 911,89</b>	<b>62 665 234,65</b>	<b>136 196 984,03</b>

**INITIATIVE & FINANCE**  
**INVESTISSEMENT**  
**TABLEAU DE FINANCEMENT 1er semestre**  
**2009**  
(en millions d'euros )

<b>EMPLOIS</b>		<b>RESSOURCES</b>	
Insuffisance d'autofinancement	2,2	Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,0
Dividendes	2,2	Cessions de titres de participations (prix de cession)	0,0
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	0,0	Dividendes à payer	0,0
Acquisitions de titres de participations	0,0	Cessions TIAP (prix de cession des titres cédés)	0,0
Acquisitions de TIAP	0,0	Remboursements des TIAP	0,2
Augmentation des autres immobilisations financières	0,3	Diminution du fonds de roulement	4,5
<b>TOTAL</b>	<b>4,7</b>	<b>TOTAL</b>	<b>4,7</b>

**Eléments 2009 moins éléments 2008**

Variation de l'actif circulant =	4,6
Variation du passif circulant =	-0,1
(hors dettes sur immobilisations)	<u>          </u>
variation globale du fonds de roulement net =	<u><u>4,5</u></u>

## Compte de Résultat - Exercice 2009 (1er semestre)

(selon les normes IAS/IFRS)

en milliers d'euros

	Exercice 2009 (1er semestre)	Exercice 2008 (1 er semestre)	Exercice 2008
Gains / Pertes Nets / IF en juste valeur par résultat	-481	41 275	40 199
Gains ou pertes sur actifs AFS	0	0	0
Autres produits et charges	298	568	2 341
Charges générales d'exploitation	-3 006	-4 794	-6 710
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>-3 189</b>	<b>37 049</b>	<b>35 830</b>
Impôts sur les Sociétés	-4	1 495	-4
<b>Résultat Net</b>	<b>-3 193</b>	<b>38 544</b>	<b>35 826</b>

# **Initiative & Finance Investissement**

Société Anonyme

96, avenue d'Iéna  
75783 PARIS CEDEX 16

---

## **Rapport du Commissaire aux Comptes sur l'information financière semestrielle**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009

---

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels condensés de la société Initiative & Finance Investissement, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **I. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels condensés avec les règles et principes comptables français.

## **II. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Neuilly-sur-Seine, le 7 août 2009

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Damien LEURENT

## **Attestation du Responsable du Rapport Financier Semestriel**

J'atteste à ma connaissance que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et que le rapport semestriel d'activité joint dans le document présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 7 août 2009

Ghislaine Nicolaïdès

Responsable du Rapport  
Financier Semestriel