

# Conseil d'Administration

(à jour après l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 juin 2009)

## PRÉSIDENT

Jean Duhau

## ADMINISTRATEURS

Natixis Private Equity  
représentée par Pierre Hervé

François Baubeau

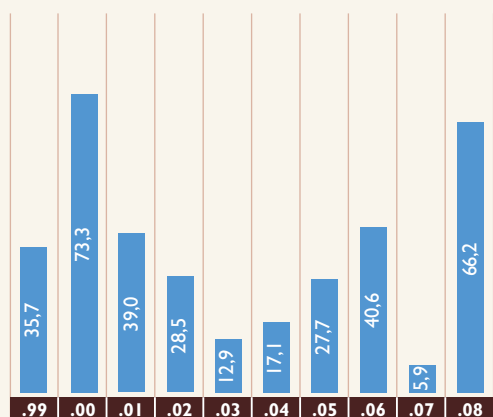
## COMMISSAIRES AUX COMPTES

Commissaire titulaire  
Deloitte & Associés

Commissaire suppléant  
BEAS

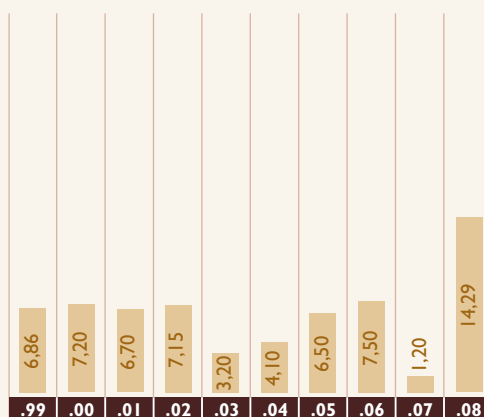
## BÉNÉFICE NET

(en millions d'euros)



## DIVIDENDE NET PAR ACTION A

(en euros)





# Rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire

## L'activité

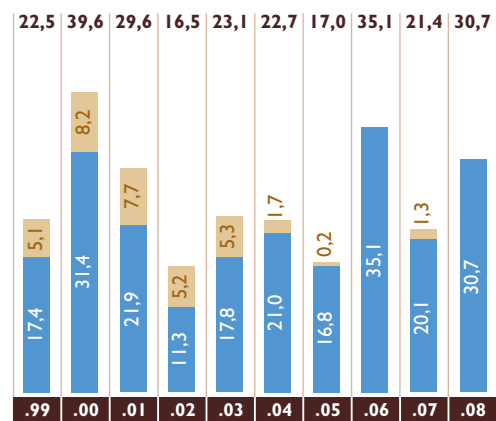
### Les investissements

Avec 10 nouvelles opérations pour un montant total investi de 30,7 millions d'euros, Initiative & Finance Investissement a réalisé en 2008 une performance satisfaisante, en ligne avec celle des exercices précédents.

#### LES INVESTISSEMENTS DES DIX DERNIERS EXERCICES

en millions d'euros

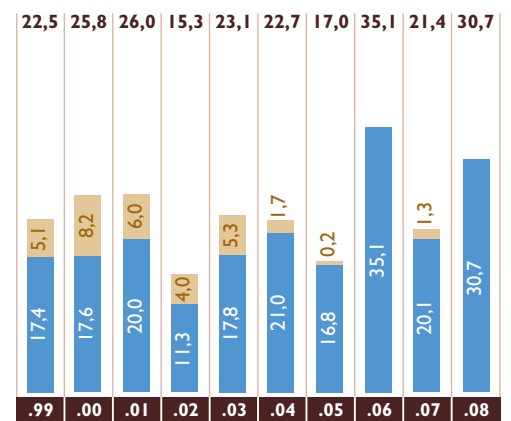
■ Nouveaux investissements  
■ Compléments d'investissements



#### LES INVESTISSEMENTS (HORS START-UP)

en millions d'euros

■ Nouveaux investissements  
■ Compléments d'investissements



**Le rapport que nous soumettons à l'Assemblée présente les points marquants de l'activité d'Initiative & Finance Investissement au cours de l'exercice 2008 et les comptes arrêtés au 31 décembre dernier.**

## Les nouvelles opérations de l'exercice

### MARLINE

**Production et commercialisation de carburants prêts à l'emploi pour les loueurs de matériels.**

**Chiffre d'affaires : 10,9 millions d'euros**

Début 2008, Initiative & Finance Investissement a monté la reprise en Management Buy In (MBI) de la société Marline spécialisée dans la production et le conditionnement de carburants pour moteurs deux et quatre temps. Bruno Glandy, ancien Directeur Général d'une PME spécialisée dans la distribution de produits chimiques et ancien Directeur Général d'une filiale de Loxam, devient Président de la société.

Marline commercialise ses carburants auprès d'une clientèle essentiellement composée de loueurs de matériels de motoculture et de travaux publics et a pour ambition de se diversifier vers la distribution spécialisée et les collectivités locales. Reprise au début des années 90 auprès d'Elf par Claude et Agnès Coureau, Marline réalise aujourd'hui un chiffre d'affaires d'un peu plus de 10 millions d'euros et emploie une quinzaine de salariés.

### EUROLEV

**Location de courte durée de matériel d'accès en hauteur (nacelles, plateformes télescopiques, chariots manuscopiques, grues...) et services associés : assistance technique, entretien et réparation.**

**Chiffre d'affaires : 16,2 millions d'euros**

Initiative & Finance Investissement a participé, aux côtés d'Evercapital, à la reprise en Management Buy In (MBI) d'Eurolev, entreprise familiale spécialisée dans la location d'engins de levage, disposant d'un parc de plus de 1 000 machines et réalisant un chiffre d'affaires de 16 millions d'euros au travers de 7 agences en France.

Cette opération se fait dans le cadre d'un changement de génération à la tête d'Eurolev, en permettant à Thierry Jammes, ex-cadre dirigeant de Fenwick et de Jungheinrich, d'apporter son expérience ainsi que les meilleures pratiques du métier à la société, afin de la structurer et de dynamiser sa croissance (extension géographique, diversification de l'offre, acquisitions...).

### DGI

**Distribution de matériels de travaux publics et d'environnement sur la France et l'Espagne.**

**Formation, service après-vente et vente de pièces détachées pour ces matériels.**

**Chiffre d'affaires : 46,2 millions d'euros**

DGI est un groupe familial fondé en 1995, spécialisé dans la distribution d'équipements lourds dédiés à l'environnement et aux travaux publics. L'arrivée d'Initiative & Finance Investissement, aux côtés de Denis Guérin, le dirigeant et fondateur de l'entreprise, va lui permettre de consolider sa croissance, notamment sur son activité environnement. DGI va aussi élargir sa gamme de produits et de services, avec par exemple la vente de pièces de rechange pour les équipements qu'il distribue.

Son activité se répartit à parité entre la distribution d'engins de travaux publics de différentes marques (tractopelles, pelles à chenilles ou à pneus, minipelles) et l'environnement, plus particulièrement la gestion des déchets verts dans les décharges (broyeurs fixes et mobiles, séparateurs, mélangeurs...), domaine dans lequel DGI est distributeur exclusif du groupe allemand Doppstadt. Cette exclusivité vaut pour le marché français mais aussi pour l'Espagne, pays dans lequel le groupe DGI est implanté depuis 2002.

DGI réalise un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros et emploie 70 personnes.

### SOLWARE

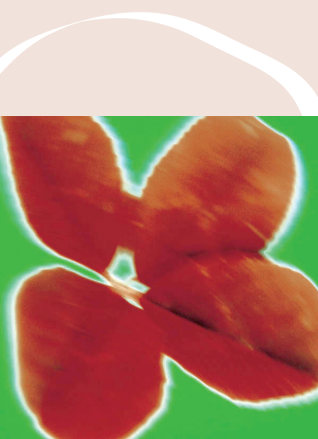
**Édition de solutions informatiques (progiciels de gestion) pour les garagistes indépendants « fédérés » ; intégration de solutions informatiques pour les importateurs de voitures et les concessionnaires multimarques ; édition de solutions informatiques pour les maisons de retraite (pôle santé).**

**Chiffre d'affaires : 12 millions d'euros**

L'entrée d'Initiative & Finance Investissement au capital de ce groupe national d'édition de solutions informatiques de gestion s'est effectuée à l'occasion d'un changement de génération de son management.

Gérard Grini, le Président de Solware, a en effet choisi de transmettre l'entreprise qu'il a fondée en 1987 à son neveu Gérard Ferraro, jusqu'ici Directeur Général du groupe dans lequel il est entré douze ans plus tôt. Initiative & Finance Investissement a donc organisé ce LMBO. Basé à Dardilly, à proximité de Lyon, le Groupe Solware est spécialisé dans l'édition et l'intégration de progiciels de gestion adaptés aux problématiques des métiers de l'automobile (à travers sa filiale Micrauto à destination des garagistes indépendants) et de la santé (maisons de retraite, groupées ou indépendantes), en France, mais aussi à l'étranger.

Solware emploie aujourd'hui un peu plus de 120 personnes et a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de 12 millions d'euros.



# Rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire (suite)

## Les nouvelles opérations de l'exercice (suite)

### WEBNET

**SSII spécialisée dans la mise en œuvre d'architecture Internet.**

**Chiffre d'affaires : 8 millions d'euros**

Créée en 1996, Webnet figure parmi les premières SSII françaises à réaliser des applications spécifiques entièrement fondées sur les architectures internet ; Webnet a su, ces dernières années, se faire un nom sur le marché en très forte croissance du web 2.0 et du e-business. Dans le cadre de sa transmission, Webnet a fait l'objet d'un Management Buy Out (MBO) à l'issue duquel le trio de dirigeants conduit par Stéphane Hudyma investit significativement aux côtés d'Initiative & Finance Investissement.

Aujourd'hui, Webnet propose un ensemble de services à forte valeur ajoutée (conseil en systèmes d'information, ingénierie et maintenance applicative, infogérance, création multimédia) qui couvre le cycle de vie complet des projets. Basée à Boulogne-Billancourt dans les Hauts-de-Seine, Webnet a vu son volume d'activité doubler entre 2003 et 2007. Son chiffre d'affaires atteint les 8 millions d'euros et la société emploie 90 personnes. Elle compte dans son portefeuille de clients des grands comptes fidèles depuis de longues années tels qu'Axa, Total, Gaz de France, La Poste, EDF, Sodexo, Saint-Gobain, Natixis... Mais Webnet travaille également beaucoup pour des P.M.E, des collectivités et des associations.

### MORIN LOGISTIC

**Leader français de la logistique pour le e-commerce et transport régional.**

**Chiffre d'affaires : 23,5 millions d'euros**

Acteur de référence de la « e-logistique » ou logistique au service des entreprises du e-commerce, Morin Logistic a ouvert son capital à Initiative & Finance Investissement dans le cadre d'un Owner Buy Out (OBO).

Les époux Morin, qui avaient repris la société familiale en 1975, ont été parmi les premiers à accompagner les entreprises du e-commerce en France, en leur proposant une offre logistique adaptée. En un peu plus de 10 ans, Morin Logistic est devenu le leader français de la logistique e-commerce. Avec 60 000 m<sup>2</sup> d'entrepôts de nouvelle génération et plus de 25 000 colis expédiés par jour, la société est le partenaire logistique exclusif d'acteurs majeurs comme Rueducommerce, Spartoo, Top Achat, Alinea... mais aussi d'acteurs émergents comme Homewear, Born4sport, Legavenue, Nootica, etc. Morin Logistic, dont l'implantation principale se situe à proximité de Lyon, emploie 200 personnes pour un chiffre d'affaires consolidé de 23,5 millions d'euros au 31 mars 2008.

### TRANSPORTS GALVAING

**Transport de produits alimentaires frais transformés et de produits bruts en froid positif.**

**Chiffre d'affaires : 9,5 millions d'euros**

Transporteur de produits alimentaires frais transformés et de produits bruts en froid positif, Galvaing a fait l'objet d'un Owner Buy Out (OBO) organisé par Initiative & Finance Investissement. Cette opération, dans laquelle le dirigeant conserve la majorité du capital, doit permettre dans les prochains mois de répondre à deux objectifs principaux. Le premier concerne la structuration du top et middle management du Groupe en vue de seconder l'actuel dirigeant Gérard Galvaing. Le second objectif est la recherche active d'opérations de croissance externe afin de renforcer la couverture géographique actuelle et d'optimiser les flux existants.

Société familiale fondée en 1950 par Maurice Galvaing, père de l'actuel dirigeant, Galvaing s'est positionnée dès le début des années 1980 sur le transport de produits frais. Basée à Clermont-Ferrand, Galvaing exploite différentes lignes en France couvrant essentiellement les régions Rhône-Alpes, Sud-Est, Midi-Pyrénées, Bourgogne, Île-de-France, Bretagne et Pays de la Loire. L'entreprise bénéficie d'un portefeuille stable et récurrent d'environ 160 clients et grâce à ce positionnement, elle a réalisé en 2008, un chiffre d'affaires de 9,5 millions d'euros, en hausse de 8 %, soit une croissance bien supérieure au marché.

Galvaing emploie à ce jour environ 70 personnes et connaît un solide développement depuis plusieurs années.

A ces 7 investissements concernant 7 entreprises nouvellement entrées dans le portefeuille d'Initiative & Finance Investissement, il faut rajouter 3 nouveaux investissements réalisés dans le cadre de LBO secondaire pour 3 entreprises du portefeuille qui sont Amplitude, Fondis Electronic et ONPC.

## Les désinvestissements

En 2008, les désinvestissements se sont poursuivis à un rythme très élevé, dépassant même le montant des cessions des exercices 2005 et 2006 qui figurent, il faut le rappeler, parmi les exercices les plus actifs de la société.

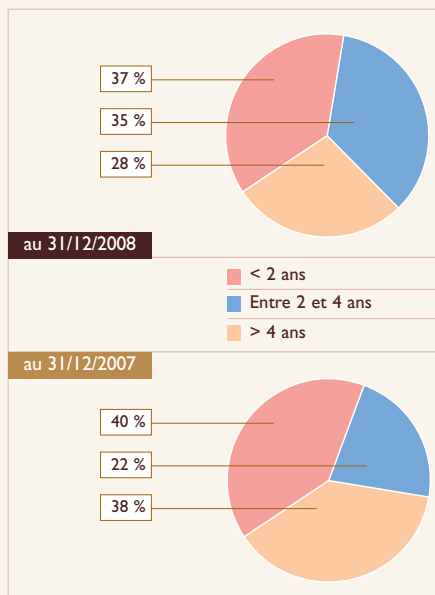
Initiative & Finance Investissement a réalisé 11 cessions totales, 2 cessions partielles, perçu 2 compléments de prix, décaissé une réduction de prix et reçu un remboursement d'obligations convertibles pour un montant total de 111,2 millions d'euros qui lui ont permis d'extérioriser 86,4 millions d'euros de plus-values brutes et 85,9 millions d'euros de plus-values nettes de moins-values et de reprises de provision s'y rapportant.

Concernant les modalités des cessions, l'exercice 2008 se caractérise, comme les exercices précédents, par la mise en œuvre de plusieurs types de cession :

- Cessions industrielles : Soléou, Melvita, Julie-Owandy-Synaps, Cotterlaz, Circle Smart Card
- Cessions dans le cadre de LBO secondaires : Amplitude, Fondis Electronic, ONPC
- Cession à des financiers : Au Nom de la Rose, GLI
- Cession au management : Pérouse Médical, Eoliance, Anonymex, Comef.

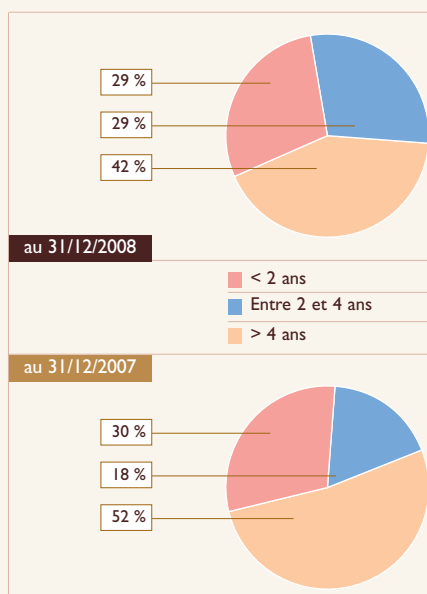
### AGE DU PORTEFEUILLE

en % des montants bruts investis



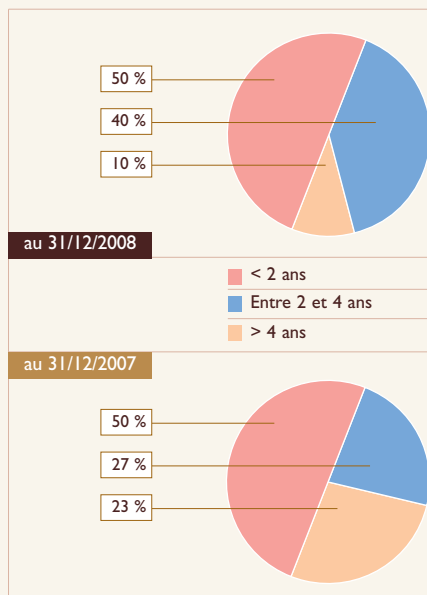
### AGE DU PORTEFEUILLE

en nombre de participations



### AGE DU PORTEFEUILLE

en % des montants nets investis



# Rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire (suite)

## Situation de la société au 31 décembre 2008

### La structure du portefeuille

#### Montants unitaires

La valeur nette comptable du portefeuille d'Initiative & Finance Investissement est de 93,4 millions d'euros répartis sur 55 lignes actives, soit un montant unitaire moyen de 1,7 million d'euros, chiffre stable par rapport à celui du 31 décembre 2007 (1,7 million d'euros).

Au 31 décembre 2008, les 10 participations les plus importantes sont les suivantes :

- 1 • **Staci** (7,01 millions d'euros) :  
Logistique (externalisation) des achats hors production ;
- 2 • **Charlott'** (6,90 millions d'euros) :  
Vente en réunion d'articles de lingerie que la société conçoit et fait fabriquer en Asie notamment ;
- 3 • **DGI Groupe** (4,96 millions d'euros) :  
Distribution de matériel de travaux publics et d'environnement sur la France et l'Espagne ; formation et service après-vente et vente de pièces détachées pour ces matériels ;
- 4 • **Solware** (4,48 millions d'euros) :  
Édition de solutions informatiques (progiciels de gestion) pour les garagistes « indépendants fédérés » ; intégration de solutions informatiques pour les importateurs de voitures et les concessionnaires multimarques ; édition de solutions informatiques pour les maisons de retraite (pôle santé) ;
- 5 • **Amplitude** (4,47 millions d'euros) :  
Conception et commercialisation d'implants orthopédiques de hanches et de genoux ;
- 6 • **Marline** (4,00 millions d'euros) :  
Production et commercialisation de carburants prêts à l'emploi pour les loueurs de matériels ;

- 7 • **Ealis Group** (3,36 millions d'euros) :

Délégation et sous-traitance de services principalement dans les domaines du service après-vente, de la maintenance et de la logistique de produits électroniques grand public. Conception, sous-traitance et distribution de produits bruns sous marque propre Peekton (produits fabriqués en Chine) ;

- 8 • **Primo Frais Développement** (3,30 millions d'euros) :  
« Frais emballer » de charcuterie et de fromage pour la distribution (principalement en région PACA) ;

- 9 • **FC2** (3,25 millions d'euros) :  
Agence indépendante majeure en France qui propose une offre complète articulée autour de trois métiers (agence de communication, loueur de matériel professionnel et agence de voyages d'affaires) ;

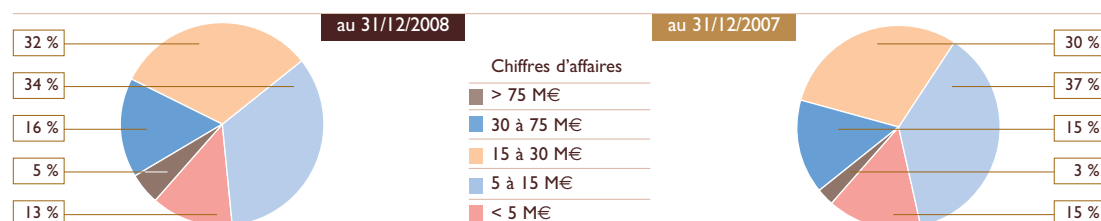
- 10 • **Alden** (3,22 millions d'euros) :  
Spécialiste français des accessoires technologiques pour camping cars.

Les dix premières participations représentent un total de 44,9 millions d'euros, soit 48,08 % de la valeur nette comptable du portefeuille à la clôture de l'exercice. Au 31 décembre 2007, les 10 participations les plus importantes représentaient 45,04 % de la valeur nette comptable du portefeuille, soit un pourcentage légèrement inférieur. Les 45 autres participations représentent un montant net de 48,5 millions d'euros ce qui correspond à un investissement unitaire moyen de 1,08 million d'euros, chiffre quasiment stable par rapport à celui du 31 décembre 2007 qui était de 1,11 million d'euros.

Initiative & Finance Investissement maintient donc son orientation vers les entreprises de taille moyenne.

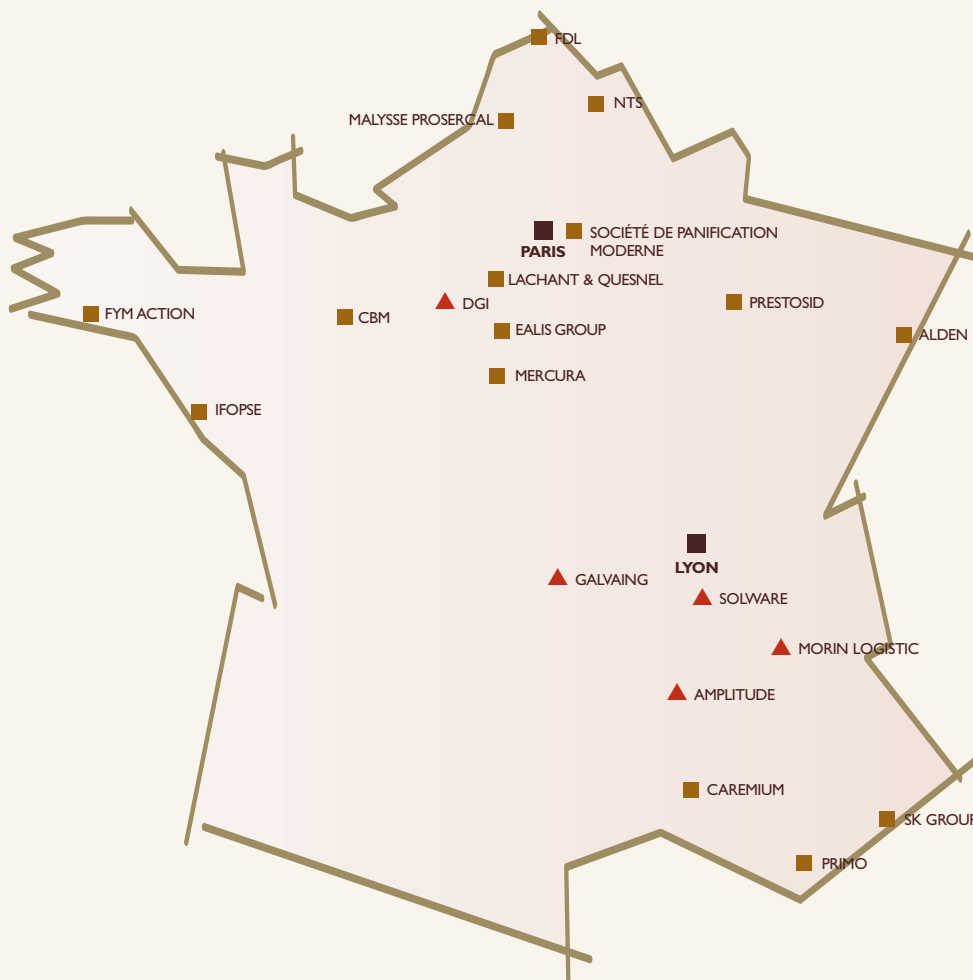
### VENTILATION DU PORTEFEUILLE PAR TAILLE D'ENTREPRISE

en nombre de participations



## Situation géographique des Participations

▲ Nouvelles participations



### PARIS

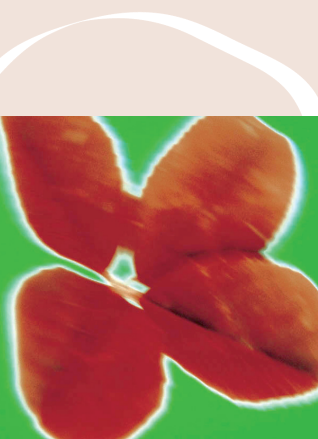
- DEMOS SA
- ETAINS DU MANOIR
- GLI INTERNATIONAL
- HIPHIPHIP.COM
- INITI@TIVE IP
- INVESTANCE
- LABORATOIRES FILORGA
- ▲ ONPC
- STC DROUAULT
- VENTILO

### ILE-DE-FRANCE

- AMARIS
- CHALLENGER (BABYSUN)
- COHERIS
- DIASELEC
- DURALEX
- ECS
- EUDOWEB
- ▲ EUROLEV
- FC2
- ▲ FONDIS ELECTRONIC
- GEOXIA
- INFASS SYSTEMES
- INTEGRAL PROCESS
- INTERCONNEXIONS
- ITL
- L.M.I.
- MARLINE
- MYRRA
- OPTION +
- STACI
- ▲ WEBNET

### LYON

- ARKOON
- CHARLOTT'
- PAPETERIE DE CRAN
- RAISONNANCE



# Rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire (suite)

## Répartition géographique

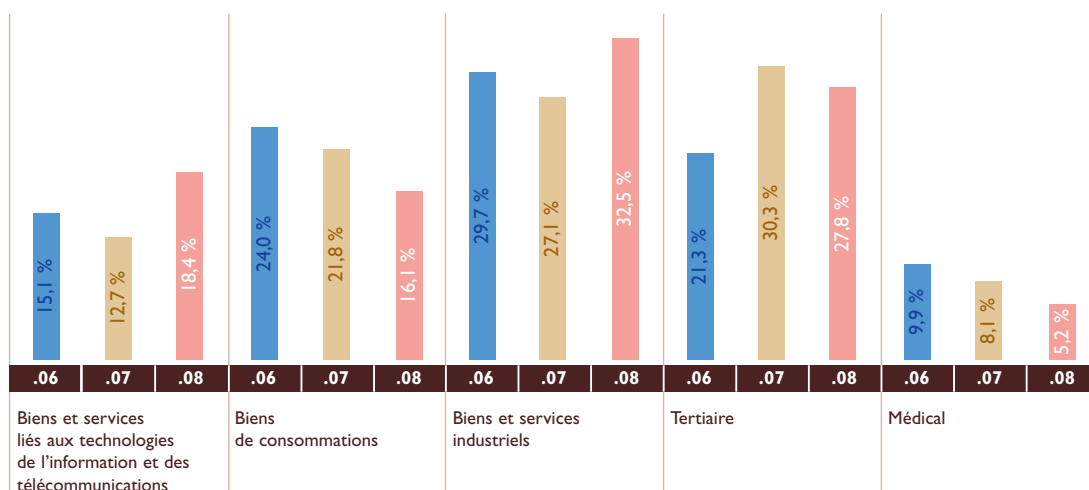
La répartition géographique des participations d'Initiative & Finance Investissement a peu varié. Sur les 55 participations actives en portefeuille, 31 se situent dans la région parisienne et 24 en province.

## Secteurs économiques

La répartition sectorielle du portefeuille d'Initiative & Finance Investissement a sensiblement évolué. Après prise en compte des mouvements de l'exercice, le secteur des biens et services industriels devient le plus important avec 32,5 % des montants bruts investis, suivi du secteur tertiaire (27,8 %), puis du secteur des biens et services liés aux technologies de l'information (18,4 %), du secteur des biens de consommation (16,1 %), et enfin du secteur médical (5,2 %). La répartition sectorielle reste diversifiée, ce qui sur le plan de la répartition des risques est satisfaisant.

### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR ÉCONOMIQUE EN 2006, 2007 ET 2008

en % des montants bruts investis





## Valeur estimative du portefeuille

Pour tenir compte des risques encourus sur quelques participations, Initiative & Finance Investissement a jugé prudent d'effectuer des dotations aux comptes de provisions pour dépréciation pour un montant de 13,2 millions d'euros.

Compte tenu des provisions inscrites au bilan au 31 décembre 2007 pour 34,1 millions d'euros et des dotations nettes de reprises de provisions dont le montant s'élève à 5 millions d'euros, le total des provisions à fin 2008 atteint 39,1 millions d'euros dont 0,7 million d'euros se rapportent aux créances rattachées au portefeuille (intérêts courus et créances sur cessions) et 38,4 millions d'euros au portefeuille lui-même.

Le portefeuille présente des plus-values latentes sur de nombreuses lignes ; au 31 décembre 2008, sa valeur estimative<sup>(1)</sup> atteint 117,8 millions d'euros.

Cette estimation, comparée à la valeur nette comptable des mêmes éléments qui s'élève à 93,4 millions d'euros, fait ressortir une plus-value latente globale de 24,4 millions d'euros.

Le niveau des plus-values latentes atteint au 31 décembre 2008 est en baisse par rapport à celui du 31 décembre 2007 (24,4 contre 54,8 millions d'euros) du fait du niveau très élevé des cessions durant l'exercice et d'un portefeuille fortement rajeuni.

A fin 2008, les plus-values latentes sont réparties sur un nombre significatif de lignes et sont peu sensibles aux variations des cours de Bourse.

## Estimation de la valeur intrinsèque de l'action A

Cette valorisation du portefeuille au 31 décembre 2008 conduit à une valeur intrinsèque de l'action A de 66 euros contre 59 euros au 31 décembre 2007 (+11,9 %). Cette valorisation doit s'apprécier en tenant compte du paiement d'un dividende de 1,20 euros par action A au mois de juin 2008.

### La vie du titre

Pendant l'exercice 2008 les cours de Bourse de l'action de la société ainsi que les volumes échangés ont évolué de la façon suivante :

Période considérée	Cours extrêmes (en euros)	Volume échangé
1 <sup>er</sup> Trimestre	97,80 – 70,00	1 827 titres
2 <sup>ème</sup> Trimestre	85,00 – 71,51	1 567 titres
3 <sup>ème</sup> Trimestre	79,74 – 74,03	1 005 titres
4 <sup>ème</sup> Trimestre	76,00 – 50,45	1 562 titres

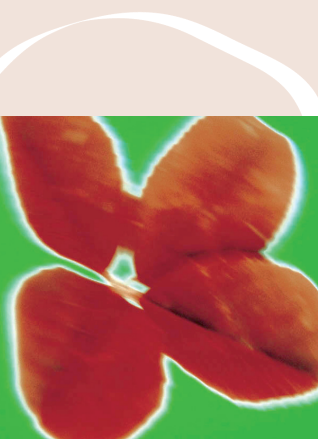
Au total sur les douze mois, les échanges ont porté sur 0,19 % du capital à des cours compris entre 50,45 euros au plus bas et 97,80 euros au plus haut. Le volume des échanges est resté peu élevé.

<sup>(1)</sup> Méthode d'évaluation :

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, x fois l'EBITDA, x fois la MBA d'un exercice.
- situation nette réévaluée.



# Rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire (suite)

## Achat d'actions en vue de la régularisation des cours

L'Assemblée Générale Ordinaire de juin 2008 a approuvé le programme de rachat d'actions par la société.

Durant cet exercice, des achats et des ventes de titres ont été réalisés dans le cadre du contrat de liquidité souscrit auprès de Natixis Securities (le détail des opérations du contrat de liquidité est mentionné dans l'annexe des comptes).

Au 31 décembre 2008, la société détenait 19 016 actions, soit 0,60 % du capital, pour un prix de revient de 571 994,15 euros, soit un prix de revient unitaire moyen de 30,08 euros inférieur au dernier cours de Bourse de l'année 2008 qui était de 52,11 euros.

Cette autorisation prenant fin à la présente Assemblée, le Conseil propose d'adopter un nouveau programme de rachat d'actions dans des conditions identiques.

Cette autorisation prendra fin lors de l'Assemblée qui approuvera les comptes de l'exercice 2009.

Le programme de rachat d'actions est annexé au rapport de gestion du Conseil. La mise en œuvre de ce programme de rachat d'actions se fera dans le cadre du contrat de liquidité.

## L'actionariat

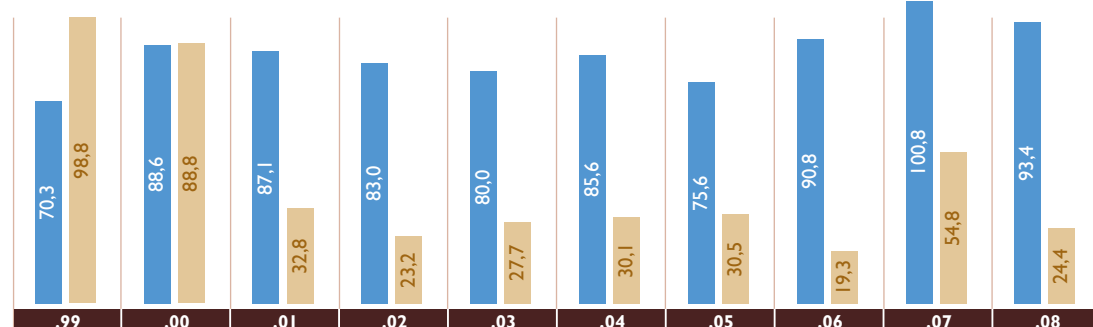
La répartition du capital d'Initiative & Finance Investissement n'a pas sensiblement évolué durant cet exercice. A ce jour, Natixis Private Equity détient 93 % du capital.

Au cours de l'exercice, Initiative & Finance Investissement n'a reçu aucune notification l'informant d'un franchissement de seuil. Les comptes d'Initiative & Finance Investissement sont consolidés par intégration globale dans les comptes du Groupe Natixis.

## ENCOURS DES CAPITAUX INVESTIS ET STOCK DE PLUS-VALUES LATENTES DES DIX DERNIÈRES ANNÉES

en % des montants bruts investis

■ Capitaux investis ■ Stock de plus-values latentes



## RÉSULTATS DE L'EXERCICE

### ORIGINE DES RÉSULTATS

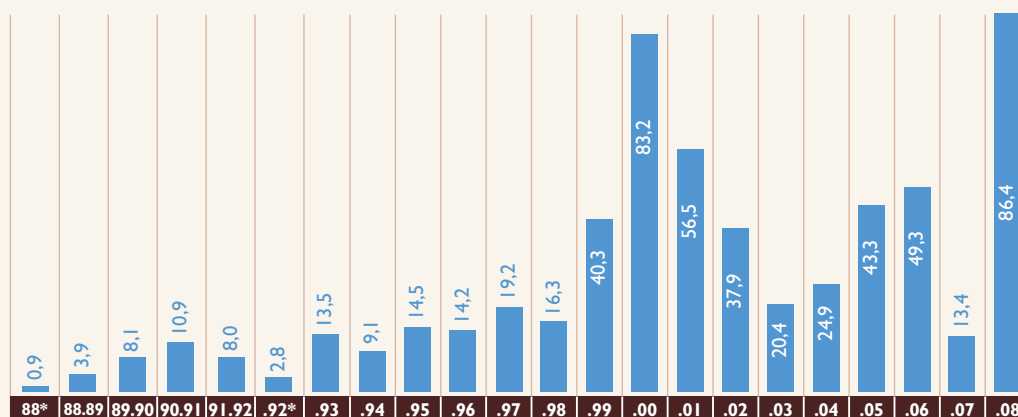
en millions d'euros	Exercice 2008	Exercice 2007
<b>Opérations sur le Portefeuille</b>		
Résultats générés lors des cessions de participations*	85,89	13,52
Revenus des participations	1,01	1,17
<b>Total Brut</b>	<b>86,90</b>	<b>14,69</b>
<b>À ajouter</b>		
Reprises provisions pour dépréciation**	0,05	1,49
Reprises provisions pour risques	0,05	0,12
<b>À déduire</b>		
Provisions pour dépréciation	- 13,20	- 4,67
Provisions pour risques	- 0,07	-
<b>Total Net</b>	<b>73,73</b>	<b>11,63</b>
<b>Opérations de trésorerie</b>		
Total	2,74	2,17
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>76,47</b>	13,80
<b>CHARGES (Y COMPRIS IMPÔTS)</b>	<b>11,81</b>	- 6,40
<b>PROVISIONS POUR RISQUE FISCAL</b>	<b>1,50</b>	- 1,50
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>66,16</b>	5,90

\* hors radiations du portefeuille ; plus-values nettes de moins-values et augmentées des reprises de provisions s'y rapportant.

\*\* hors radiations du portefeuille.

### ÉVOLUTION DES PLUS-VALUES RÉALISÉES DEPUIS L'ORIGINE

Plus-values\*\* en millions d'euros



\* exercice sur une durée de six mois.

\*\* plus-values brutes.

# Rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire (suite)

La structure du compte de résultat a légèrement évolué par rapport à celle de l'exercice précédent. Le résultat des opérations sur le portefeuille représente 96,4 % des produits contre 84,3 % en 2007. Les revenus courants du portefeuille sont stables en montant avec 1,01 million d'euros (contre 1,17 million d'euros en 2007) et les plus-values de cessions ont fortement progressé avec 85,9 millions d'euros contre 13,5 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Le résultat des opérations de trésorerie représente 3,6 % des produits et progressent en montant avec 2,7 millions d'euros du fait de l'accroissement des disponibilités.

La hausse des charges s'explique par l'augmentation de la commission de gestion et par celle des honoraires sur cessions.

Les dotations aux provisions nettes de reprises de provisions représentent 13,2 millions d'euros, hors reprises de provisions sur radiations du portefeuille et sur titres cédés.

La provision pour risque fiscal dotée au 31 décembre 2007 pour un montant de 1,5 million d'euros a été intégralement reprise en 2008 et la charge fiscale correspondante comptabilisée dans les charges de l'exercice.

Le résultat de l'exercice est détaillé dans les comptes et dans l'annexe.

## Affectation des résultats

En application du régime fiscal des sociétés de capital-risque modifié par la Loi de Finances du 30 décembre 2000 et de l'instruction administrative s'y rapportant, la totalité des produits d'Initiative & Finance Investissement se trouve dans le secteur exonéré ce qui conduit à proposer un seul coupon relevant du régime des sociétés de capital-risque.

Le Conseil propose l'affectation suivante après avoir rappelé que la réserve légale est intégralement dotée :

Le bénéfice de l'exercice est de :	66 158 608,18 €
Augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent	64 820 858,69 €
<b>Représente un bénéfice distribuable de</b>	<b>130 979 466,87 €</b>
Après déduction de la part revenant statutairement aux actions B	- 14 826 982,87 €
<b>Le solde, soit</b>	<b>116 152 484,00 €</b>

Représente le bénéfice distribuable aux actions A.

## Dividende

Nous vous proposons d'effectuer une distribution nette de 14,29 euros par action aux 3 171 075 actions A, ce qui représentera 45 314 661,75 euros et laissera un report à nouveau de 70 837 822,23 euros.

Le dividende sans avoir fiscal d'un montant de 14,29 euros, prélevé sur les plus-values nettes du secteur exonéré est imposable dans les conditions suivantes :

- chez les personnes physiques, il est taxable au taux réduit de 16 % mais peut bénéficier de l'exonération à la condition que les dividendes soient réinvestis en actions de la société,
- chez les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés, il est exonéré.

Pour les actionnaires non-résidents, cette distribution est soumise, en l'absence de convention internationale prévoyant un taux plus favorable, à la retenue à la source prévue aux articles 119 bis 2 et 187-I du CGI, soit 16 % actuellement pour les personnes physiques et au taux réduit de 19 % pour les personnes morales ayant leur siège social hors de France.

Un acompte sur dividende de 14,29 € par action a été versé le 3 décembre 2008. Le dividende ne donnera donc pas lieu à un versement complémentaire.

## Rappel des distributions faites au titre des trois derniers exercices

Année	Nombre d'actions A	Dividende net Régime spécial des SCR	Dividende net Régime de droit commun	Avoir Fiscal	Revenu global
2005	3 171 075	6,50 €	-	-	6,50 €
2006	3 171 075	7,50 €	-	-	7,50 €
2007	3 171 075	1,20 €	-	-	1,20 €

# Conseil d'Administration

## Composition

**Jean Duhau**, Président Directeur Général d'Initiative & Finance Investissement

Date de nomination : Assemblée Générale du 11 juin 2008

Date d'échéance : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2010

Autres mandats :

Président Directeur Général de :  
Natixis Investissement Partners

Directeur Général de :  
Natixis Private Equity

Président du Conseil d'Administration de :  
Providente, Natixis Private Banking International,  
Banque Privée Saint Dominique

Président de :  
A-Venture,  
SDGP 63, SDGP 64, SGDP 65, SGDP 66,  
NPE COINVEST 1

Administrateur des sociétés :  
Natixis Private Equity, Natixis Private Banking, NPEO 2,  
MCI Media Consulting & Investment, Natixis Coficiné,  
IXEN, Dahlia Gestion SA

Président du Conseil de Surveillance des sociétés :  
IXEN Partners,  
Ventech,  
Providente Partenaire

Vice-Président du Conseil de Surveillance des sociétés :  
Dahlia Partners,  
Natixis Investissement Partners,  
Seventure Partners,  
Natixis Private Equity International Management,  
Naxicap Partners

Membre du Conseil de Surveillance des sociétés :  
Natixis Investissement Partners,  
Compagnie 1818,  
Natixis Finance

Gérant des sociétés :  
Financière Monttessuy 4,  
Capital Développement Gestion,  
Financière 5/7,  
Financière Secarou

Autres fonctions : Néant

**Pierre Hervé**, Représentant Permanent de Natixis Private Equity

Date de nomination :  
Assemblée Générale du 11 juin 2008

Date d'échéance : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2010

Autres mandats :

Président Directeur Général de : NEM2  
Président du Conseil d'Administration de :  
Natixis Private Equity Opportunities

Président de :  
Mode et Finance Conseil

Directeur Général de : NPE R.I.P., NPE COINVEST 1,  
A-Venture, SDGP 63, SDGP 64, SDGP 65, SDGP 66  
Administrateur et Directeur Général Délégué de : NPEO 2

Représentant Permanent de Natixis Private Equity  
au Conseil d'Administration des sociétés :  
SDGP 35,

Natixis Venture Selection,  
Providente,  
Natixis Private Equity International,  
IXEN Partners

Représentant Permanent de Natixis Private Equity  
au Conseil de Surveillance des sociétés :  
Initiative & Finance Gestion,  
ACTEM Partners,

Dahlia Partners,  
Providente Partenaire,  
IXEN Partners,  
Ventech,  
Seventure Partners,  
NEM Partners,  
Naxicap Partners,  
Natixis Private Equity International Management,  
Natixis Investissement Partners,  
Seventure Partners,  
Naxicap Partners

Membre du Comité de : M&E  
Gérant de : Gino 99 SC

Autres fonctions :

Secrétaire Général de Natixis Private Equity



# Rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire (suite)

## Conseil d'Administration

### Composition

**François Baubeau**, Administrateur

Date de nomination :

Assemblée Générale du 11 juin 2008

Date d'échéance : Assemblée Générale statuant  
sur les comptes de l'exercice 2010

Autres mandats :

Président Directeur Général de : IXEN Partners

Président de : NPE R.I.P., NEM INVEST

Vice-Président de : Association des Banques Populaires  
pour la création d'entreprise

Directeur Général de : A-Venture, SDGP 63, SDGP 64,  
SDGP 65, SDGP 66, NPE COINVEST I

Président du Conseil de Surveillance des sociétés :

Naxicap Partners,

ACTEM Partners,

NEM Partners,

Natixis Investissement Partners,

Seventure Partners

Vice-Président du Conseil de Surveillance des sociétés :

Initiative & Finance Gestion,

Basaltes

Membres du Conseil de Surveillance des sociétés :

Pierre Charron,

Société des Carrières de Voutre,

IXEN Partners

Président du Conseil d'Administration de :

Carrières de Vignats et de Normandie

Administrateur et Directeur Général de :

Natixis Private Equity International

Administrateur et Directeur Général Délégué de :

Natixis Private Equity

Administrateur de :

Banque Populaire Développement, EPF Partners

Autres fonctions : Néant

Chaque Administrateur doit détenir au moins une action.

### Rôle et fonctionnement

Le Conseil d'Administration fonctionne selon les modalités prévues par la loi et sans règlement intérieur. En 2008, le Conseil a tenu trois réunions pour lesquelles le taux de présence s'est élevé à 90 %.

Le Conseil n'a constitué aucun comité et n'a pas perçu de jetons de présence.

### Rémunérations versées aux mandataires sociaux

Il n'a été versé aucune rémunération aux mandataires sociaux.

### Normes IAS/IFRS

La société mère produit des états financiers conformes aux normes en vigueur à compter de l'exercice ouvert au 1<sup>er</sup> janvier 2005 ; l'application des normes IAS/IFRS conduit à classer et à évaluer la totalité du portefeuille T.I.A.P. en actif à la juste valeur par résultat.

### Conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société

Compte tenu de son activité de société de capital-risque, Initiative & Finance Investissement n'est pas directement concernée par ce texte légal. La société, lorsque cela lui paraît nécessaire dans le cadre d'une prise de participation, s'attache à vérifier le respect des règles sociales et de celles ayant trait à l'environnement.

### Les perspectives

L'exercice 2009 présente une visibilité réduite en raison du contexte général marqué par la crise financière et la dégradation de l'environnement économique. Pour ce qui est de l'activité de cession, même sans cette conjoncture difficile, l'exercice 2009 était attendu en net retrait en raison du montant des désinvestissements particulièrement élevé en 2008 et du rajeunissement du portefeuille. Pour l'activité d'investissement, la société qui est dans une situation économique favorable et qui dispose d'une trésorerie élevée, maintiendra une grande sélectivité dans le choix des investissements dont le nombre et le montant sont attendus en baisse.

# Descriptif du programme de rachat d'actions soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires d'Initiative & Finance Investissement du 19 juin 2009

## I • Cadre juridique

En application des articles 241-1 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers ainsi que du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 entré en vigueur le 13 octobre 2004, le présent descriptif a pour objectif de décrire les finalités et les modalités du nouveau programme de rachat de ses propres actions par la société. Ce programme, établi en application des articles L.225-209 et L.225-210 du Code de Commerce sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 19 juin 2009 au travers de la cinquième résolution.

### Cinquième résolution

« L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, autorise une nouvelle fois le Conseil d'Administration à acquérir un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant son capital, ce seuil de 10 % devant être apprécié à la date effective où les rachats seront effectués. A ce jour, cette limite correspond à un nombre maximum de 298 628 actions sans valeur nominale pour un montant maximum de 16 723 168 €. Conformément à l'article L.241-1 et 241-3 du Règlement Général de l'AMF, la société est dispensée du dépôt préalable d'une note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers, si l'intégralité des informations devant figurer dans le descriptif du programme a été publiée dans le rapport spécial destiné à l'Assemblée Générale ou dans le document de référence.

Les actions acquises en application de la présente résolution pourront être acquises en une ou plusieurs fois, par tous moyens y compris de gré à gré, en vue de :

### L'animation du cours de Bourse dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI.

L'Assemblée Générale, décide que :

- l'acquisition, la cession, des actions s'effectueront dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en place en janvier 2008 ;
- le nombre maximum des actions dont la société pourra faire l'acquisition au titre de la présente résolution ne devra pas dépasser la limite de 10 % du capital social fixée par l'article L.225-209 du Code de Commerce ;
- l'autorisation d'achat et de vente d'actions est valable pour une durée allant du jour de la présente Assemblée jusqu'à la date de l'Assemblée statuant sur les comptes de

l'exercice 2009 ; sans que cette durée puisse excéder dix-huit mois, et elle pourra être utilisée y compris en période d'offre publique d'achat ou d'échange ;

- le prix maximum d'achat par action sans valeur nominale est fixé à 56 € et le prix minimum de vente par action sans valeur nominale est fixé à 23 € ;
- en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites ainsi qu'en cas, soit de division, soit de regroupement de titres, les prix déterminés ci-avant seront ajustés arithmétiquement dans la proportion requise par la variation du nombre total d'actions au terme de l'une quelconque de ces opérations ;

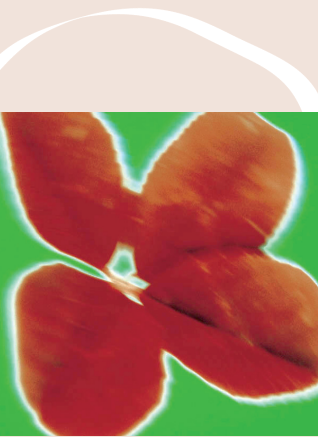
En vue d'assurer l'exécution de la présente résolution, tous pouvoirs sont conférés au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation, à l'effet de :

- effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers ;
- passer tous ordres de Bourse, conclure tous accords, notamment en vue de la tenue des registres d'achats et ventes d'actions ;
- remplir toutes autres formalités et de manière générale, faire ce qui sera nécessaire.

Cette autorisation est donnée pour une durée n'excédant pas dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée et allant jusqu'à l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009. Elle annule et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2008.

Conformément aux dispositions de l'article L.241.2 du Règlement Général de l'AMF, toute modification significative de l'une des informations figurant dans le présent descriptif sera portée, le plus tôt possible, à la connaissance du public selon les modalités fixées à l'article L.221-3 du Règlement Général de l'AMF, notamment par la mise à disposition au siège de la Société et mise en ligne sur le site d'Initiative & Finance Investissement et celui de l'AMF.»





# Descriptif du programme de rachat d'actions soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires d'Initiative & Finance Investissement du 19 juin 2009 (suite)

## II • Nombre de titres et parts du capital détenus par l'émetteur au 24 mars 2009

Au 24 mars 2009, le capital de l'émetteur était composé de 3 176 075 actions.

A cette date, la société détenait de manière directe ou indirecte 18 980 actions propres, soit 0,60 % du capital.

## III • Répartition par objectif des titres que l'émetteur détient directement ou indirectement

La répartition par objectif des titres de capital détenus au jour de la publication du présent descriptif, se décompose, comme suit :

- l'animation du cours de Bourse dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI : 100 % soit 18 980 actions.

## IV • Objectifs du nouveau programme de rachat d'actions

Les objectifs de ce programme sont en fonction des besoins et des opportunités qui se présenteraient :

- l'animation du cours de Bourse par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI ;
- les titres rachetés et conservés par Initiative & Finance Investissement seront privés de leurs droits de vote et ne donneront pas droit au paiement du dividende.

## V • Modalités

- Emetteur : Initiative & Finance Investissement, société cotée sur le marché Euronext Paris (compartiment B) - code ISIN FR0000050072.
- Part maximale du capital à acquérir : 10 % du capital de la société. L'Assemblée Générale autorise une nouvelle fois le Conseil d'Administration à acquérir un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant son capital, ce seuil de 10 % devant être apprécié à la date effective où les rachats seront effectués.

Compte tenu du fait que la société détient directement ou indirectement 18 980 de ses propres actions, correspondant à 0,60 % du capital à ce jour, le nombre maximum d'actions pouvant être achetées sera de 298 628 actions, soit 9,40 % du capital à ce jour.

- Prix d'achat unitaire maximum : 56 €.  
Montant maximum des fonds destinés au programme de rachat : 16 723 168 €.
- Prix de vente unitaire minimum : 23 €.

- Modalités de rachat : les actions pourront être rachetées par interventions sur le Marché ou par achats de blocs de titres. La résolution de l'Assemblée ne prévoit pas de limitation particulière pour ces acquisitions de blocs. Il est toutefois entendu que la part réalisée par l'achat de blocs de titres ne pourra atteindre la totalité de la part prévue dans le cadre de l'objectif de régularisation du cours de Bourse des actions de la société. Il n'est pas prévu l'usage de produits dérivés. L'utilisation du programme en période d'offre publique devra se faire dans les limites que pourrait permettre la réglementation boursière.
- Durée du programme : à compter du 19 juin 2009 jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009, sans que ce délai puisse excéder dix huit mois soit jusqu'au 19 décembre 2010 au plus tard.

Pendant la réalisation du programme de rachat, toute modification significative de l'une des informations énumérées dans ce descriptif sera portée à la connaissance du public selon les modalités fixées par l'article 221-3 du Règlement Général de l'AMF.

## VI • Bilan du précédent programme de rachat – Tableau de déclaration synthétique

L'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2008 a autorisé le Conseil d'Administration à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions pour une période allant du jour de ladite Assemblée jusqu'à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2008, sans que cette période puisse excéder une durée de dix-huit mois ; dans les faits, cette période est allée du 11 juin 2008 au 19 juin 2009. Cette autorisation a été mise en œuvre par le Conseil d'Administration d'Initiative & Finance Investissement qui a déposé un programme de rachat d'actions auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et qui a procédé à la mise en place d'un contrat de liquidité en janvier 2008.

Pour tous les exercices antérieurs à 2006, l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes d'Initiative & Finance Investissement a autorisé le Conseil d'Administration à faire acheter et vendre par la société ses propres actions dans le but d'en régulariser les cours. La dernière mise en œuvre de cette autorisation remonte à 2001, exercice durant lequel, la société avait cédé une faible quotité des actions propres qu'elle détenait ; depuis cette date, le nombre des actions propres détenues par la société est demeuré inchangé jusqu'au 11 janvier 2008 et égal à 17 252 actions pour un prix de revient de 360 846,44 €. Le contrat de liquidité a été mis en œuvre le 11 janvier 2008.



Les tableaux ci-dessous détaillent les opérations réalisées au titre du précédent programme de rachat.

#### Situation au 24 mars 2009

Pourcentage du capital détenu de manière directe et indirecte	Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois	Nombre de titres détenus en portefeuille (au 24 mars 2009)	Contrat de liquidité	Valeur comptable du portefeuille (au 24 mars 2008)	Valeur de marché du portefeuille (sur la base du cours de clôture au 24/03/2009)
0,60 %	0	18 980	3 428	575 760,51 €	1 005 750,20 €

#### Bilan de l'exécution du programme entre le 11 juin 2008 et le 24 mars 2009

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au jour de la publication du descriptif du programme			
	Achats	Transferts (exercice d'options d'acquisition d'actions)	Positions ouvertes à l'achat		Positions ouvertes à la vente	
Nombre de titres	-	-	Options d'achats achetées	Achats à terme	Options d'achats vendues	Ventes à terme
Échéance maximale moyenne	-	-	-	-	-	-
Cours moyen de la transaction (en euros)	-	-	-	-	-	-
Prix d'exercice moyen (en euros)	-	-	-	-	-	-
Montant (en euros)	-	-	-	-	-	-

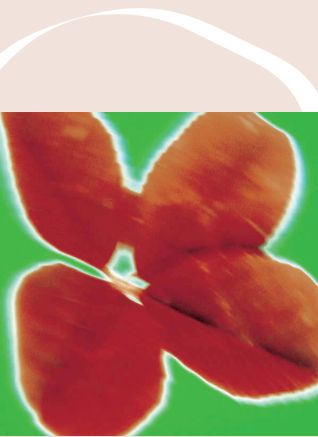
#### OU

	Flux bruts cumulés	
	Achats	Ventes
Nombre de titres	1 360	612
% du capital	0,05 %	0,02 %
Cours moyen des transactions	72,86 €	66,46 €
Montant	99 092,63 €	40 672,49 €

Initiative & Finance Investissement n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre du précédent programme de rachat et ne détient aucune position ouverte sur produits dérivés au jour de la diffusion du présent descriptif.

Le 24/03/2009

Jean Duhau  
Président Directeur Général



# Rapport du Président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne

(annexé au rapport de gestion – Article L.225-37 du Code de Commerce)

## Exercice clos le 31 décembre 2008

### 1 • Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration d'Initiative & Finance Investissement est composé de cinq membres.

Les travaux du Conseil s'inscrivent dans le cadre des principes de gouvernement d'entreprise établis par Natixis Private Equity.

Le Conseil d'Administration a tenu trois séances au cours de l'exercice 2008 : le 25 mars 2008 (arrêté des comptes au 31 décembre 2007, point sur l'activité de l'exercice 2007 et convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire), le 15 juillet 2008 (arrêté des comptes au 30 juin 2008, perspectives de l'exercice 2008, et point sur l'activité), et le 25 novembre 2008 (arrêté des comptes au 30 septembre 2008, versement d'un acompte sur dividende, point sur l'activité 2008, commission de gestion 2009 et prévisions de résultat 2008).

Le taux de présence global ressort à 90 %.

Le Conseil est généralement convoqué une première fois environ 30 jours avant la tenue du Conseil puis, une seconde fois 7 jours avant la tenue du Conseil, par courrier et quelques fois par télécopie.

Les séances sont précédées par l'envoi d'une documentation portant sur chacun des sujets qui seront traités en séance.

Un procès-verbal détaillé est établi après chaque séance rendant compte des débats, des interventions des Administrateurs et des décisions prises.

### 2 • Procédures de contrôle interne

#### 2.1 • Objectifs de la société en matière de procédures de contrôle interne

Le Conseil d'Administration de la société est responsable de la qualité et de la fiabilité du système de contrôle interne de la société et veille à la maîtrise des principaux risques encourus par l'entreprise.

Il est notamment responsable de l'organisation et de la fiabilité de l'ensemble des procédures permettant l'établissement des comptes et de tous les documents d'information financière.

La société Initiative & Finance Investissement a confié la gestion de ses opérations ainsi que le traitement de sa gestion comptable et administrative à Initiative & Finance Gestion.

A ce titre, le système de contrôle interne d'Initiative & Finance Investissement s'insère dans le cadre du dispositif de contrôle interne mis en œuvre par Initiative & Finance Gestion, qui s'insère lui-même dans le cadre plus général du dispositif mis en œuvre par Natixis Private Equity, son actionnaire principal.

Les procédures de contrôle en vigueur chez Initiative & Finance Gestion ont pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des collaborateurs de la société s'inscrivent dans le cadre défini par les lois et règlements applicables, les règles professionnelles (notamment les règles de l'AFIC et le Règlement Général de l'AMF) ainsi que les règles internes à la société ;
- d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

En tant que société d'investissement, les principaux risques encourus par Initiative & Finance Investissement se rapportent aux investissements - risque financier lié à une perte de valeur des participations entre leur acquisition et leur cession et risque opérationnel lié à la valorisation des participations - mais désignent aussi des risques juridiques tels que la requalification fiscale de la société.

Comme tout système de contrôle, le système de contrôle interne mis en œuvre ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

#### 2.2 • Organisation générale

Sur le plan de l'organisation générale, trois niveaux de contrôle sont mis en œuvre au niveau d'Initiative & Finance Gestion.

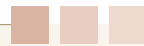
##### PREMIER NIVEAU

L'auto-contrôle, réalisé préalablement ou simultanément à l'exécution des opérations, est exercé par chaque collaborateur dans le cadre des actes qu'il exécute dans sa fonction ou mission professionnelle et par sa hiérarchie. Il s'agit du socle indispensable du système de contrôle interne.

##### DEUXIÈME NIVEAU

Le contrôle permanent vérifie le respect de la réglementation et des règles professionnelles applicables à l'activité de gestion pour le compte de tiers.

Les principales unités de contrôle de second niveau sont la direction des risques, la fonction contrôle interne et la fonction conformité. Initiative & Finance Gestion dispose à ce titre des compétences de ces trois fonctions support, mises à disposition par Natixis Private Equity et rattachées hiérarchiquement au Directeur Général de Natixis Private Equity.



### **Direction des risques**

La direction des risques de Natixis Private Equity (3 personnes) vise en particulier à s'assurer du respect du processus d'investissement, en coordination avec le Conseil de Surveillance de la société, et tout particulièrement de la qualité des échanges collégiaux au niveau des comités internes d'investissement.

Elle veille également à la cohérence des valorisations et du rating des portefeuilles de participations.

Initiative & Finance Gestion dispose également des compétences de deux contrôleurs internes et d'un responsable de la conformité, mis à disposition par Natixis Private Equity et rattachés hiérarchiquement au Directeur Général de Natixis Private Equity.

### **Fonction contrôle interne**

L'effectif de la fonction contrôle interne a été porté à deux collaborateurs en 2006.

La mission des contrôleurs internes consiste notamment à s'assurer du respect par la société :

- du mandat et en particulier la conformité aux dispositions du mandat des investissements réalisés ;
- des règles relatives aux ratios légaux et fiscaux et à la composition du fonds ;
- des procédures mises en place et en particulier les procédures relatives aux investissements et aux désinvestissements définies par la société ;

Les contrôleurs internes travaillent en lien étroit avec le responsable de la conformité.

### **Fonction conformité**

L'effectif de la fonction conformité est de deux collaborateurs depuis 2007.

Le responsable de la conformité intervient comme conseil et arbitre dans la gestion d'éventuels conflits d'intérêts, dans le cadre des règles de bonne conduite définies par l'association professionnelle (AFIC). En tant qu'adhérent de l'AFIC, Initiative & Finance Gestion et son personnel ont adopté le code de déontologie élaboré par l'association.

La mission du responsable de la conformité vise encore à s'assurer du respect par Initiative & Finance Gestion et ses collaborateurs des règles déontologiques définies et à

surveiller les opérations effectuées pour compte propre par les collaborateurs.

Le responsable du contrôle interne et le responsable de la conformité rendent compte de l'exercice de leur mission et de leurs éventuelles recommandations au Président du Directoire de la société.

### **Rôle du Conseil de Surveillance d'Initiative & Finance Gestion**

En cas de persistance du dysfonctionnement relevé, le responsable du contrôle interne ou le responsable de la conformité informe par tout moyen le Conseil de Surveillance de la société et peut demander à être entendu par ce dernier.

D'une manière générale, le Conseil de Surveillance de la société veille au respect par l'équipe de gestion de la stratégie d'investissement initiale, à l'adéquation des moyens financiers et humains aux objectifs, et à la qualité des procédures de contrôle. Il s'appuie dans cette mission sur les fonctions décrites ci-dessus.

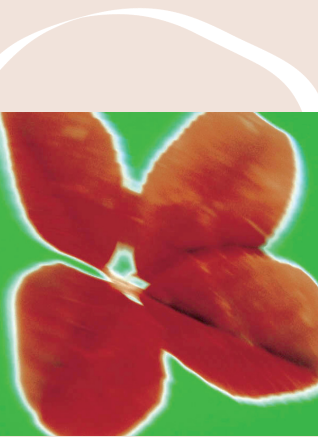
### **TROISIÈME NIVEAU**

Le troisième niveau de contrôle est assuré par les Inspections Générales de Natixis, de la Banque Fédérale des Banques Populaires et de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne.

Rattachée au Président et au Directeur Général de Natixis, l'Inspection Générale de Natixis est en charge d'une mission de contrôle des contrôles et fait partie des responsables du bon fonctionnement du système de contrôle interne de la Banque au sens du règlement CRBF 97-02.

Les diligences d'audit s'inscrivent dans le cadre du plan annuel d'audit du Groupe Natixis, élaboré par l'Inspection Générale en base consolidée et proposé à la Direction Générale, au Comité d'Audit ainsi qu'au Conseil d'Administration de Natixis.

Le plan annuel d'audit couvre les missions diligentées par l'Inspection Générale, ainsi que celles menées par les services de contrôle décentralisés des différentes filières de Natixis.



# Rapport du Président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne (suite)

(annexé au rapport de gestion – Article L.225-37 du Code de Commerce)

## 2.3 • Principales procédures mises en place

### 2.3.1 Dispositif de maîtrise des risques sur investissement

Le dispositif global de maîtrise des risques sur investissement s'appuie sur une équipe d'investisseurs responsabilisés, fonctionnant de façon collégiale (comité interne réunissant l'ensemble de l'équipe d'investissement) et supervisés par le Directoire de la société, le comité consultatif du fonds, les revues de portefeuille semestrielles et les comités de provision trimestriels.

Les procédures d'investissement et de désinvestissement font partie intégrante du recueil de procédures de la société.

La mesure et le suivi des risques s'appuient sur un système informatisé de gestion des participations (Capital Venture). Il permet notamment de préparer les revues de portefeuille semestrielles, qui consistent en une revue exhaustive de l'ensemble des participations pour en apprécier la situation financière, la valorisation et la qualité du suivi par les chargés d'investissement.

Toutes les participations font en outre l'objet d'une notation actualisée tous les semestres.

La note qui est attribuée résulte d'une synthèse de critères adaptés au métier du capital investissement et permet d'évaluer à la fois les risques et les enjeux de chaque participation.

### 2.3.2 Autres procédures

Le quota fiscal d'investissement de la société fait l'objet d'un suivi régulier par le responsable du portefeuille.

Les risques de non respect des normes déontologiques sont encadrés par un code de déontologie diffusé auprès de chaque collaborateur.

La diffusion de ce recueil est accompagnée par une sensibilisation systématique de l'ensemble de l'équipe de gestion par le responsable de la conformité.

Le contrôle du respect des règles déontologiques relève de la mission du responsable de la conformité.

Le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux s'appuie pour sa part sur les éléments suivants :

- une procédure formalisée qui précise notamment les vérifications à opérer auprès des différents partenaires de la société (investisseurs, sociétés cibles, acquéreurs de cession, distributeurs...), le cadre de déclaration des opérations suspectes ainsi que les sanctions encourues ;

- une formation de l'équipe de gestion sur ce thème ;  
- deux correspondants Tracfin spécifiquement habilités à effectuer des déclarations de soupçon, à savoir le Président du Directoire et le responsable de la conformité.

## 3. Procédures de contrôle interne relatives à l'information comptable et financière

### 3.1 L'organisation comptable générale

Initiative & Finance Investissement a confié à Initiative & Finance Gestion le traitement de sa gestion comptable et administrative. Initiative & Finance Gestion utilise le logiciel Compta 100 version 15 pour PC édité par SAGE. Ce logiciel est installé sur réseau, mais seul le service comptable dispose d'un accès aux fichiers qui sont protégés à l'aide de mots de passe.

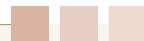
Initiative & Finance Gestion dispose d'un personnel compétent, polyvalent et régulièrement formé aux évolutions de la réglementation comptable.

Un corps de procédures couvre l'ensemble de la fonction comptable et l'élaboration du résultat comptable.

Ces procédures comptables s'inscrivent dans le cadre des procédures en vigueur au sein de Natixis Private Equity et font l'objet périodiquement d'une mise à jour.

### 3.1.1 Les acteurs internes du contrôle

A l'image des principes définis au titre de l'organisation générale, les acteurs du contrôle interne relatif à l'information comptable et financière se répartissent selon deux niveaux de contrôle.



#### **PREMIER NIVEAU**

Des contrôles comptables sont réalisés par le(s) opérationnel(s) qui effectue(nt) la saisie des écritures comptables ou intégrés dans les applicatifs lors de la saisie ou de la validation des opérations (analyse des comptes, suivi des suspens et des rapprochements bancaires...).

Des contrôles sont également opérés par le Secrétaire Général d'Initiative & Finance Gestion qui assure la direction comptable, administrative et financière de la société.

Il rend compte de sa mission et en particulier des éventuelles difficultés rencontrées au Président du Directoire de la société.

#### **DEUXIÈME NIVEAU**

En tant que filiale de Natixis Private Equity, Initiative & Finance Investissement fait l'objet d'une procédure de reporting financier auprès de son actionnaire principal. A ce titre, la société soumet à Natixis Private Equity son budget annuel, un reporting d'exploitation mensuel, ainsi que ses comptes annuels.

#### **3.1.2 Le Commissaire aux Comptes**

Les comptes annuels sont revus et certifiés par le Commissaire aux Comptes.

Pour ses interventions, le Commissaire aux Comptes de la société de gestion est en contact direct avec le Secrétaire Général d'Initiative & Finance Gestion.

De manière périodique, le Commissaire aux Comptes présente la synthèse de leurs interventions au Président du Conseil d'Administration.

#### **3.2 Principales procédures mises en place**

Les normes comptables utilisées par la société sont conformes à la réglementation française.

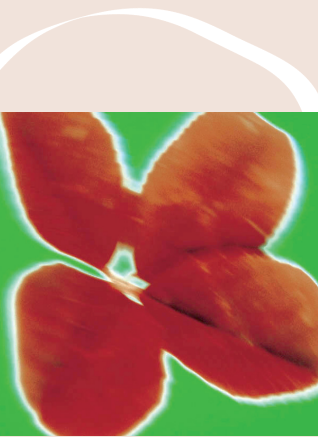
La société respecte également les principes définis par la profession aux niveaux français et européen (respectivement par l'AFIC et l'EVCA) et notamment les principes en matière d'évaluation des actifs gérés. Le Commissaire aux Comptes du fonds est d'ailleurs appelé à apprécier le respect par la société des règles d'évaluation.

Au cours de l'année 2005, la société a établi, avec l'assistance de la Direction des risques de Natixis Private Equity, une cartographie détaillée des risques opérationnels auxquels elle est exposée.

Un système de collecte et gestion des éventuels incidents et des pertes liées a été mis en place en 2006 afin notamment d'identifier les actions correctrices nécessaires.

**Jean Duhau**

Président du Conseil d'Administration



# Rapport Général du Commissaire aux Comptes

## Comptes annuels

### Exercice clos le 31 Décembre 2008

Mesdames, Messieurs les 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 Initiative & Finance Investissement, 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.

#### 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 - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la présentation des comptes au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte caractérisé par un ralentissement de l'activité économique, une difficulté d'accès au financement et un manque de visibilité sur le futur. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme cela est précisé dans la note 2 de l'annexe relative à l'actif immobilisé, les provisions pour dépréciation des immobilisations financières résultent d'un rapprochement entre le prix de revient des Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (T.I.A.P.) et leur valeur estimative. La valeur estimative est déterminée sur la base, selon le cas, du cours de Bourse, d'une valeur de négociation probable, d'une valeur de rentabilité, d'une situation nette réévaluée, ou encore du prix de revient. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par la société et à comparer les estimations comptables des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes le cas échéant. Sur ces bases, nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

#### 3 - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé 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 assuré que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital (ou des droits de vote) vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2009

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Représentée par Damien Leurent

# Rapport Spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

## Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaire 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, le 25 mars 2009

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Représentée par Damien Leurent

## Rapport sur le Rapport du Président du Conseil d'Administration

### Exercice clos le 31 décembre 2008

**Etabli en application de l'article L.225-235 du Code de Commerce sur le rapport du Président du Conseil d'Administration pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la société Initiative & Finance Investissement 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 de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

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.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des 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.

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 présentés 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.

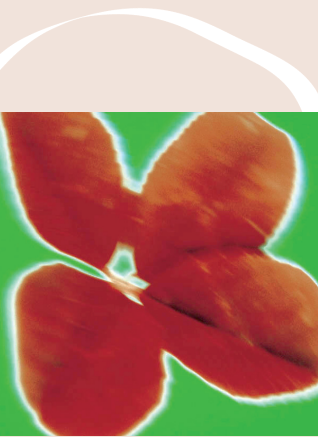
Fait à Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2009

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Représentée par Damien Leurent





## Texte des résolutions de l'Assemblée Générale Ordinaire

### Première résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport du Commissaire aux Comptes, approuve le bilan et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'ils lui sont présentés.

### Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux Comptes relatif aux opérations visées par les articles L.225-38 à 42 du Code de Commerce prend acte qu'aucune de ces conventions n'a été conclue au cours de l'exercice.

### Troisième résolution

L'Assemblée Générale prend acte du montant du dividende revenant statutairement aux actions B et approuve l'affectation et la répartition du bénéfice proposées par le Conseil d'Administration.

Elle fixe en conséquence le dividende des actions A à 14,29 euros par action dont le montant a été intégralement réglé lors du versement de l'acompte sur dividende le 3 décembre 2008.

Ce dividende est composé d'un seul coupon de 14,29 euros prélevé sur les plus-values nettes long terme concernant des titres pour lesquels les taux de détention représentaient au moins 5 % des droits sociaux.

En application de la loi n° 2000-1352 du 30 décembre 2000, cette distribution est soumise :

- pour les personnes physiques
- à l'impôt au taux réduit de 16 %.

Les personnes physiques conservent en outre le bénéfice de l'exonération totale en cas d'engagement de conservation des actions cinq ans à compter de leur acquisition et emploi immédiat des dividendes en actions de la société ; ces nouvelles actions devant demeurer également indisponibles pendant cinq ans.

- pour les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés, cette distribution est exonérée.

Pour les actionnaires non-résidents, cette distribution est soumise, en l'absence de convention internationale prévoyant un taux plus favorable, à la retenue à la source prévue aux articles 119 bis 2 et 187-I du CGI, soit 16 % actuellement pour les personnes physiques et au taux réduit de 19 % pour les personnes morales ayant leur siège social hors de France.

### Quatrième résolution

L'Assemblée Générale confirme l'affectation au compte "Report à nouveau" du montant des dividendes 2007 revenant aux actions Initiative & Finance Investissement détenues par la société ; ces dividendes représentaient la somme de 21 722,40 euros.

### Rappel des distributions faites au titre des trois derniers exercices

Année	Nombre d'actions A	Dividende net Régime spécial des SCR	Dividende net Régime de droit commun	Avoir Fiscal	Revenu global
2005	3 171 075	6,50 €	-	-	6,50 €
2006	3 171 075	7,50 €	-	-	7,50 €
2007	3 171 075	1,20 €	-	-	1,20 €



## Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, autorise une nouvelle fois le Conseil d'Administration à acquérir un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant son capital, ce seuil de 10 % devant être apprécié à la date effective où les rachats seront effectués. A ce jour, cette limite correspond à un nombre maximum de 298 628 actions sans valeur nominale pour un montant maximum de 16 723 168 €.

Conformément à l'article L.241-1 et 241-3 du Règlement Général de l'AMF, la société est dispensée du dépôt préalable d'une note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers, si l'intégralité des informations devant figurer dans le descriptif du programme a été publiée dans le rapport spécial destiné à l'Assemblée Générale ou dans le document de référence.

Les actions acquises en application de la présente résolution pourront être acquises en une ou plusieurs fois, par tous moyens y compris de gré à gré, en vue de : L'animation du cours de Bourse dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI.

L'Assemblée Générale, décide que :

- l'acquisition, la cession, des actions s'effectueront dans le cadre d'un contrat de liquidité à mettre en place ;
- le nombre maximum des actions dont la société pourra faire l'acquisition au titre de la présente résolution ne devra pas dépasser la limite de 10 % du capital social fixée par l'article L.225-209 du Code de Commerce ;
- l'autorisation d'achat et de vente d'actions est valable pour une durée allant du jour de la présente Assemblée jusqu'à la date de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2009, sans que cette durée puisse excéder dix-huit mois, et elle pourra être utilisée y compris en période d'offre publique d'achat ou d'échange ;
- le prix maximum d'achat par action sans valeur nominale est fixé à 56 € et le prix minimum de vente par action sans valeur nominale est fixé à 23 € ;

- en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites ainsi qu'en cas, soit de division, soit de regroupement de titres, les prix déterminés ci-avant seront ajustés arithmétiquement dans la proportion requise par la variation du nombre total d'actions au terme de l'une quelconque de ces opérations.

En vue d'assurer l'exécution de la présente résolution, tous pouvoirs sont conférés au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation, à l'effet de :

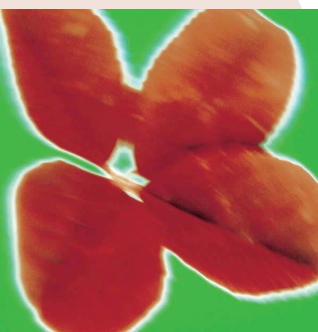
- effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers ;
- passer tous ordres de Bourse, conclure tous accords, notamment en vue de la tenue des registres d'achats et ventes d'actions ;
- remplir toutes autres formalités et de manière générale, faire ce qui sera nécessaire.

Cette autorisation est donnée pour une durée n'excédant pas dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée et allant jusqu'à l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009. Elle annule et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2008.

Conformément aux dispositions de l'article L.241-2 du Règlement Général de l'AMF, toute modification significative de l'une des informations figurant dans le présent descriptif sera portée, le plus tôt possible, à la connaissance du public selon les modalités fixées à l'article L.212-13 du Règlement Général de l'AMF, notamment par la mise à disposition au siège de la Société et mise en ligne sur le site d'Initiative & Finance Investissement et celui de l'AMF.

## Sixième résolution

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal constatant ces délibérations, à l'effet d'accomplir tous dépôts, publications, déclarations et formalités.



# Bilan au 31 décembre 2008

ACTIF (en euros)

	Montants bruts	Amortissements Provisions	Montants nets 2008	Montants nets 2007
<b>Immobilisations financières</b>				
<b>Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (T.I.A.P.)</b>				
Actions Françaises Cotées	8 043 585,10	7 253 249,01	790 336,09	1 025 738,35
Actions Françaises non Cotées	84 841 580,33	20 300 593,30	64 540 987,03	70 830 534,63
Actions Étrangères	192 936,61	192 936,61	-	87 499,91
Obligations Convertibles, OBSA & ORA Françaises	34 310 663,89	7 763 745,88	26 546 918,01	27 510 395,59
Obligations Ordinaires Françaises	1 406 704,00	168 752,00	1 237 952,00	967 712,00
Obligations Convertibles Étrangères	123 677,31	123 677,31	-	-
Comptes Courants	2 664 865,03	2 464 224,48	200 640,55	413 452,65
Créances rattachées aux T.I.A.P.	2 107 261,09	719 048,99	1 388 212,10	2 249 675,67
Autres Immobilisations Financières - BSA	37 366,06	-	37 366,06	9 952,25
Autres créances immobilisées - Natixis Securities	10 555,21	-	10 555,21	-
<b>Total 1</b>	<b>133 739 194,63</b>	<b>38 986 227,58</b>	<b>94 752 967,05</b>	<b>103 094 961,05</b>
<b>Créances</b>				
Créances sur cessions à recevoir	68 907,96	68 906,96	1,00	-
Autres créances	114 803,58	-	114 803,58	287 366,65
<b>Total 2</b>	<b>183 711,54</b>	<b>68 906,96</b>	<b>114 804,58</b>	<b>287 366,65</b>
<b>Valeurs mobilières de placement</b>				
Actions Propres	571 994,14	-	571 994,14	360 846,44
<b>Total 3</b>	<b>571 994,14</b>	<b>-</b>	<b>571 994,14</b>	<b>360 846,44</b>
<b>Disponibilités</b>				
Banques	49 711 111,22	-	49 711 111,22	45 504 245,31
Certificats de dépôts	5 500 000,00	-	5 500 000,00	510 978,61
<b>Total 4</b>	<b>55 211 111,22</b>	<b>-</b>	<b>55 211 111,22</b>	<b>46 015 223,92</b>
<b>Régularisation</b>				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
<b>Total 5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>189 706 011,53</b>	<b>39 055 134,54</b>	<b>150 650 876,99</b>	<b>149 758 398,06</b>

## PASSIF (en euros)

	Exercice 2008	Exercice 2007
<b>Capitaux propres</b>		
Capital social	48 418 951,00	48 418 951,00
Prime d'émission	20 173 886,49	20 173 886,49
Réserve légale	4 841 895,12	4 841 895,12
Autres réserves	97 016,77	97 016,77
Report à nouveau	64 820 858,69	64 777 368,99
Acompte sur dividendes	-57 716 265,71	-
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>66 158 608,18</b>	<b>5 895 657,30</b>
<b>Total 1</b>	<b>146 794 950,54</b>	<b>144 204 775,67</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		
Provisions pour risques	3 770 625,00	5 250 625,00
<b>Total 2</b>	<b>3 770 625,00</b>	<b>5 250 625,00</b>
<b>Dettes</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	13 220,97	206 198,91
Autres dettes	72 080,48	96 798,48
<b>Total 3</b>	<b>85 301,45</b>	<b>302 997,39</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>150 650 876,99</b>	<b>149 758 398,06</b>



# Compte de résultat

(en euros)

<b>Gestion du portefeuille</b>	Revenus	Actions, Parts Sociales (dividendes) Obligations Convertibles & autres (intérêts) Prêts et Comptes Courants (intérêts) Divers Provisions pour dépréciation (reprises/dotations)
	Résultats générés lors des cessions	Actions, Certificats d'Investissement, Parts Sociales Obligations Convertibles & Autres Obligations Prêts, Comptes Courants Bons de Souscription d'Actions Reprises provisions sur titres cédés
	Radiations du portefeuille	Actions, Certificats d'Investissement, Parts Sociales Obligations Convertibles & Autres Obligations Prêts, Comptes Courants Bons de Souscription d'Actions Reprises provisions sur titres radiés
	Évaluation	Provisions pour dépréciation (reprises/dotations) Provisions pour risques généraux
<b>Résultat de la gestion du portefeuille</b>		<b>I)</b>
<b>Gestion de la trésorerie</b>	Revenus	Intérêts sur Comptes Courants et autres Plus-values Cessions / Actions propres
	Mouvements	Valeurs mobilières (plus ou moins values de cession)
	Évaluation	Provisions (reprises/dotations)
<b>Résultat de la gestion de la trésorerie</b>		<b>II)</b>
<b>Coûts de fonctionnement</b>		Honoraires et frais sur cessions Frais divers de gestion Salaires et traitements Charges sociales Impôts et taxes Provisions pour risques généraux
<b>Total des coûts de fonctionnement</b>		<b>III)</b>
<b>Opérations hors exploitation courante</b>		Opérations sur exercices antérieurs Opérations exceptionnelles Reprise Provision pour risques généraux Impôt et taxes - Redressement fiscal Taxe Professionnelle Impôt sur les sociétés
<b>Résultat des opérations hors exploitation courante</b>		<b>IV)</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>V)</b>



Exercice 2008			Exercice 2007		
Produits et plus-values	Charges et moins-values	Résultats	Produits et plus-values	Charges et moins-values	Résultats
71 598,15			74 495,79		
941 180,19			986 689,33		
1 389,86			31 680,00		
-			33 092,84		
55 492,00	386 393,00		48 591,00	-	
86 395 331,73	771 476,20		12 910 125,48	1 566 298,84	
-	3 998 162,34		480 340,00	-	-
-	-		-	-	
-	-		-	-	
4 265 488,72	-		1 698 399,74		
-	3 568 399,57		-	-	
-	304 898,03		-	-	
-	-		-	-	
-	-		-	65,10	
3 873 297,60	-		65,10	-	
-	12 813 876,62		1 493 289,65	4 672 828,00	
50 000,00	70 000,00		115 000,00	-	
95 653 778,25	21 913 205,76	<b>73 740 572,49</b>	17 871 768,93	6 239 191,94	<b>11 632 576,99</b>
2 671 585,45			2 143 959,18		
71 702,91			9 272,73		
-	-		18 158,09		
-	-		-	-	
2 743 288,36	0,00	<b>2 743 288,36</b>	2 171 390,00	0,00	<b>2 171 390,00</b>
	3 186 495,03		-	466 982,41	
	6 777 480,52		-	5 983 505,28	
	-		-	-	
	-		-	-	
	62,00		-	8 062,00	
	-		-	1 500 000,00	
0,00	9 964 037,55	<b>-9 964 037,55</b>	-	7 958 549,69	<b>-7 958 549,69</b>
-	-		-	-	
52 015,31	404 392,43		53 990,72	0,72	
1 500 000,00	-		-	-	
	1 505 088,00			-	
	3 750,00			3 750,00	
1 522 015,31	1 913 230,43	<b>-361 215,12</b>	53 990,72	3 750,72	<b>50 240,00</b>
<b>99 949 081,92</b>	<b>33 790 473,74</b>	<b>66 158 608,18</b>	<b>20 097 149,65</b>	<b>14 201 492,35</b>	<b>5 895 657,30</b>



# Annexe Comptable

## Sommaire

---

**NOTE 1 : PRINCIPES COMPTABLES**

Page 33

**NOTE 2 : ACTIF IMMOBILISÉ**

Page 33

**NOTE 3 : ACTIF CIRCULANT**

Page 38

**NOTE 4 : COMPTES DE RÉGULARISATION**

Page 39

**NOTE 5 : CAPITAUX PROPRES**

Page 39

**NOTE 6 : PROVISIONS POUR RISQUES**

Page 39

**NOTE 7 : AUTRES DETTES**

Page 39

**NOTE 8 : ÉCHÉANCES  
DES CRÉANCES ET DES DETTES**

Page 40

**NOTE 9 : SÛRETÉS RÉELLES**

Page 40

**NOTE 10 : INFORMATIONS DIVERSES**

Page 40

**NOTE 11 : IMPÔTS**

Page 40

**NOTE 12 : COMPTE DE RÉSULTAT**

Page 40

**NOTE 13 : TABLEAU DE FINANCEMENT**

Page 41

**NOTE 14 : NORMES IAS/IFRS**

Page 42

**NOTE 15 : RÉMUNÉRATION GLOBALE  
ALLOUÉE AUX MEMBRES  
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Page 42

**NOTE 16 : HONORAIRES  
COMMISSAIRE AUX COMPTES**

Page 42

**NOTE 17 : IDENTITÉ  
DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE**

Page 42

**NOTE 18 : IMPACT  
DE LA CRISE FINANCIÈRE**

Page 42

**Les commentaires suivants constituent l'annexe au bilan d'Initiative & Finance Investissement au 31 décembre 2008, dont le total s'établit à 150 650 876,99 euros et au compte de résultat dégageant un bénéfice net de 66 158 608,18 euros pour l'exercice des douze mois clos à cette date.**

## **Note 1 : Principes comptables**

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

- 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 Immobilisé Immobilisations financières**

Le classement des immobilisations financières est conforme aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité et de la Commission des Opérations de Bourse sur la comptabilisation des actifs de 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.

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

Ils regroupent les autres 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.

### **Référentiel comptable - Absence de consolidation**

Le référentiel comptable appliqué prend en compte l'avis n°64 de février 1987 du Conseil National de la Comptabilité pour la présentation des immobilisations financières sous la dénomination « Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille » et du compte de résultat de manière mieux adaptée à l'activité de la société (présentation distincte du résultat des opérations en capital et du résultat des opérations de revenus).

Selon le groupe de travail du Conseil National de la Comptabilité ayant préparé l'avis relatif aux T.I.A.P., la nature de ces titres, attestée par leur classement, exclut donc leur consolidation.

En outre, le règlement n°99-02 du Comité de la réglementation comptable rend obligatoire l'exclusion du périmètre de consolidation des titres achetés uniquement en vue de leur cession ultérieure, qui correspond à la nature même des T.I.A.P.

Sont classés sous 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), obligations remboursables en actions (ORA) et bons de souscription d'actions (BSA) des sociétés françaises et étrangères.

Les comptes courants ne figurent pas sous cette rubrique mais sur une ligne spéciale du bilan pour un montant brut de 2 664 865,03 euros.

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'arrêtés des comptes.

## Annexe Comptable (suite)

### Créances rattachées

Il s'agit principalement de produits (dividendes et intérêts) à recevoir sur les titres classés sous la rubrique T.I.A.P. ainsi que des intérêts à recevoir sur les prêts et comptes courants. Les produits de cession à recevoir sont inscrits dans le poste « Autres créances ».

### Acquisitions et cessions de l'exercice (en valeur brute) (en euros)

Libellé	Situation au 01/01/2008	Acquisitions	Cessions Radiations Remboursements	Autres mouvements comptables	Situation au 31/12/2008
Actions Françaises Cotées	8 043 585,10	-	-	-	8 043 585,10
Actions Françaises non Cotées, Certificats d'Investissements	87 575 221,31	17 036 371,00	23 758 553,98	3 988 542,00	84 841 580,33
Actions Etrangères	280 436,61	-	87 500,00	-	192 936,61
Obligations Convertibles, OBSA, ORA Françaises	33 890 208,81	12 834 169,00	8 821 131,92	-3 592 582,00	34 310 663,89
Obligations Ordinaires Françaises	1 644 627,34	666 200,00	508 163,34	- 395 960,00	1 406 704,00
Obligations Convertibles Etrangères	123 677,31	-	-	-	123 677,31
Prêts et Comptes Courants	2 869 665,03	100 100,00	304 900,00	-	2 664 865,03
Autres Immobilisations Financières	9 952,25	36 800,00	9 386,19	-	37 366,06
<b>TOTAUX</b>	<b>134 437 373,76</b>	<b>30 673 640,00<sup>(1)</sup></b>	<b>33 489 635,43<sup>(2)</sup></b>	<b>0,00</b>	<b>131 621 378,33</b>

<sup>(1)</sup> Soit un montant d'investissement de 30 654 900,00 € pour les T.I.A.P. (Titres de l'Activité de Portefeuille).

<sup>(2)</sup> Soit un montant de désinvestissement de 29 616 337,83 € pour les T.I.A.P. (hors radiations du portefeuille pour un montant de 3 873 297,60 €).

NB : L'inventaire du portefeuille T.I.A.P. est à la disposition des actionnaires au siège social.



### Informations concernant le franchissement des seuils de participation dans le capital de sociétés françaises durant l'exercice.

Le tableau ci-dessous a été établi conformément aux dispositions de l'article 233-6 du Code du Commerce.

	%		%
<b>Entrées</b>		<b>Sorties</b>	
Financière Marline (Marline)	70,00 %	Finaroses (Au Nom de la Rose)	-
Amplitude Group (Amplitude)	13,72 %	Soléou (Newsol)	-
HFIP/HEI (Fondis Electronic)	80,21 %	GLI International (GLI)	-
EDH Narvik (Eurolev)	10,00 %	Interconnect Développement (Cotterlaz)	-
DGI Finance (DGI)	50,25 %	JOS Développement (JOS)	-
Financière Solware (Solware)	46,55 %	Circle Smart Card	-
Webnet Développement (Webnet)	39,93 %	Amplitude Group (Amplitude)	-
Morin Développement (Morin)	39,39 %	M&A Développement (M&A Santé Beauté)	-
Galvaing Développement (Transports Galvaing)	38,77 %	HFI (Fondis Electronic)	-
PAO Croissance (ONPC)	38,64 %	Pérouse Médical	-
		Eoliance (Air Alliance)	-
		PAO Développement (ONPC)	-
		Anonimex	-

### Créances rattachées

Au 31 décembre 2008, leur montant s'élève à 2 107 261,09 euros.

Il s'agit :

- de produits (intérêts) à recevoir :

en euros

sur Obligations Convertibles,  
OBSA, ORA

2 107 261,09

**2 107 261,09**

## Annexe Comptable (suite)

### Provisions pour dépréciation

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

A la clôture de l'exercice, 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.

Les méthodes de valorisation et de provisionnement des immobilisations financières sont conformes aux recommandations du Guide International d'évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque élaboré par l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC), le British Venture Capital Association (BVCA) et l'European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA).

Ces recommandations sont destinées à exposer les meilleures pratiques dans le cas où les opérations de capital-investissement sont évaluées et présentées en « juste valeur », en tenant compte des exigences et des implications des principes comptables de base, et en particulier en cohérence avec les International Financial Reporting Standards.

\* La méthode d'évaluation est détaillée dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration.

### Variation des provisions pour dépréciation (en euros)

Libellé	Situation au 01/01/2008	Dotations	Reprises	Autres mouvements comptables	Situation au 31/12/2008
Actions Françaises non Cotées - CI	16 744 686,68	8 503 764,12	4 947 857,50	-	20 300 593,30
Actions Françaises Cotées	7 017 846,75	235 402,26	-	-	7 253 249,01
Actions Etrangères	192 936,61	-	-	-	192 936,61
OBSA	125 008,19	-	-	-	125 008,19
Obligations Convertibles Françaises et ORA	6 254 805,03	4 066 698,14	2 682 765,48	-	7 638 737,69
Obligations Convertibles Etrangères	123 677,31	-	-	-	123 677,31
Obligations Ordinaires Françaises	676 915,34	-	508 163,34	-	168 752,00
Prêts et Comptes Courants	2 456 212,38	8 012,10	-	-	2 464 224,48
BSA	0,00	-	-	-	0,00
Créances rattachées aux T.I.A.P.	388 147,99	386 393,00	55 492,00	-	719 048,99
Créances sur cessions T.I.A.P.	68 906,96	-	-	-	68 906,96
<b>TOTAUX</b>	<b>34 049 143,24</b>	<b>13 200 269,62</b>	<b>8 194 278,32</b>	<b>0,00</b>	<b>39 055 134,54</b>

## Valeur estimative du portefeuille T.I.A.P. (y compris Prêts et Comptes Courants)

en milliers d'euros

Critères d'évaluation de la valeur estimative	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
Fraction du portefeuille évaluée :						
- d'après le cours de la Bourse	4 869,00	2 282,00	5 220,00	4 869,00	2 044,00	3 052,00
- d'après une valeur de négociation probable	17 676,00	16 068,00	35 261,00	0,00	0,00	0,00
- d'après une situation nette réévaluée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- d'après une valeur de rentabilité	81 241,00	65 242,00	97 950,00	73 926,00	60 630,00	84 044,00
- à la valeur nette comptable	15 679,00	2 281,00	2 281,00	22 172,00	26,00	26,00
- au coût de revient	14 972,00	14 972,00	14 972,00	30 654,00	30 654,00	30 654,00
<b>TOTAUX</b>	<b>134 437,00</b>	<b>100 845,00</b>	<b>155 684,00</b>	<b>131 621,00</b>	<b>93 354,00</b>	<b>117 776,00</b>

## Evolution du portefeuille T.I.A.P.

en milliers d'euros	Valeur comptable nette	Valeur estimative
Montant du portefeuille au 01/01/2008	<b>100 845,28</b>	<b>155 684,00</b>
Acquisitions du 01/01/2008 au 31/12/2008	30 655,14	30 655,14
Cessions du 01/01/2008 au 31/12/2008 au prix de vente	-106 186,93	-106 186,93
Remboursements	-5 248,70	-5 248,70
Syndications	-	-
Radiations du portefeuille	-3 873,30	-3 873,30
Reprises de provision sur titres radiés du portefeuille	3 873,30	3 873,30
Plus-values nettes sur cession de titres :		
- détenus au 01/01/2008	81 837,79	81 837,79
- acquis dans l'exercice	-	-
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille :		
- dotations	-12 813,87	-12 813,87
- reprises	4 265,49	-4 265,49
Autres variations des plus-values latentes :		
- sur titres acquis du 01/01/2008 au 31/12/2008	-	-
- sur titres acquis antérieurement	-	-21 885,94
Autres mouvements comptables	-	-
<b>Montant du portefeuille au 31/12/2008</b>	<b>93 354,20</b>	<b>117 776,00</b>

## Annexe Comptable (suite)

### Note 3 : Actif circulant

#### Créances

Cette rubrique comprend essentiellement au 31/12/2008 les postes suivants :

- Autres créances 183 711,54 euros

Il s'agit des produits à recevoir sur cessions de T.I.A.P.

#### Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont inscrites au bilan pour leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition qui sont directement comptabilisés en charges.

Les valeurs de placement cotées donnent lieu à des provisions selon les mêmes modalités que celles suivies pour les titres de participations cotés.

Les placements de trésorerie ont fait l'objet, courant 2005, d'un aménagement dans le cadre de la politique du Groupe Natixis. C'est ainsi que la plus grande partie de la trésorerie est dorénavant placée sur des comptes courants rémunérés sur la base du taux EONIA diminué de 0,125. Le solde est placé en certificat de dépôt.

#### Actions

Ce poste ne comprend que les actions d'Initiative & Finance Investissement achetées par la société au cours des exercices précédents, en vertu de l'autorisation donnée par l'Assemblée des actionnaires et celles achetées dans le cadre du programme de rachat d'actions approuvé par l'Assemblée des actionnaires.

En effet en janvier 2008, la société a mis en place un contrat de liquidité souscrit auprès de Natixis Securities dans le cadre du programme de rachat d'actions adopté par l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2008.

#### Bilan annuel du contrat de liquidité

Nombre de titres apportés au contrat :

1 700 pour une valeur de 35 557,56 €

Montant en espèces apporté au contrat de liquidité : 150 000 €.

#### Mouvements de l'exercice

Acquisitions	
Nombre	Montant (en euros)
2 887	234 636,61
Cessions	
Nombre	Montant (en euros)
1 123	23 488,90

Position au 31 décembre 2008 :

- en titres : 3 464 actions pour un montant de 246 705,27 €  
- en espèces : 10 555,21 €

Compte tenu des actions détenues antérieurement à la mise en place du contrat de liquidité, l'en-cours des actions propres inscrit à l'actif du bilan au 31/12/2008 s'établit comme suit :

15 552 (actions hors contrat de liquidité)	325 288,88 €
3 464 (actions / contrat de liquidité)	246 705,27 €
<b>19 016</b>	<b>571 994,15 €</b>

Le prix de revient moyen des actions propres détenues au 31 décembre 2008 ressort à 30,08 € soit un montant inférieur au cours de bourse qui était de 52,11 €.

## Note 4 : Comptes de régularisation

### Produits à recevoir

### Charges constatées d'avance

Aucune charge constatée d'avance ne figure au bilan au 31 décembre 2008.

## Note 5 : Capitaux propres

### Variation des capitaux propres (en euros)

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
Acomptes 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>73 263 201,16</b>	<b>146 794 950,54</b>

Le capital social est composé de 3 176 075 actions sans valeur nominale réparties en deux catégories :

- la catégorie A : 3 171 075 actions (actions cotées sur le marché Euronext Paris compartiment B)
- la catégorie B : 5 000 actions

Etat des réserves affectées à la contrepartie de la valeur comptable des actions propres de catégorie A inscrites à l'actif du bilan : Ces réserves (hors réserve légale) s'élèvent au 31 décembre 2008 à 64 917 670,52 euros.

## Note 6 : Provisions pour risques

La provision pour risques dotée fin 2007 pour un montant de 50 000 € afin de couvrir un risque lié à la mise œuvre de deux garanties de passif a fait l'objet d'une reprise en totalité.

Une nouvelle dotation de 70 000 € a été comptabilisée afin de couvrir un risque sur une garantie de passif concernant une cession de l'exercice 2008 dont la mise en jeu est antérieure à la clôture de l'exercice.

La provision pour risques dotée fin 2005 pour un montant de 3 700 625 € est demeurée sans changement au 31 décembre 2008.

## Note 7 : Autres dettes

### Autres dettes (en euros)

Ce poste comprend principalement les charges à payer :

Honoraires	40 066,00
Frais bancaires	-
Autres frais généraux	31 000,0
	<b>71 066,00</b>

## Annexe Comptable (suite)

### Note 8 : Echéances des créances et des dettes (en euros)

Créances	Montant brut	1 an au plus	Plus d'un an et 5 ans au plus	Plus de 5 ans
Autres créances	114 803,58	114 803,58	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>114 803,58</b>	<b>114 803,58</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Dettes	Montant brut	1 an au plus	Plus d'un an et 5 ans au plus	Plus de 5 ans
Fournisseurs et comptes rattachés	13 220,97	13 220,97	-	-
Dettes fiscales et sociales	-	-	-	-
Autres dettes	72 080,48	72 080,48	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>85 301,45</b>	<b>85 301,45</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### Note 9 : Sûretés réelles

Aucune sûreté réelle n'a été accordée par la société en contrepartie des dettes apparaissant à son bilan.

### Note 10 : Informations diverses

	Au 31/12/2008 en euros	Au 31/12/2007 en euros
Garanties de passif	10 013 522,25	16 309 436,72

Les engagements hors bilan font l'objet d'une identification lors de l'opération d'investissement ou de désinvestissement.

Un suivi détaillé est effectué lors de chaque revue de portefeuille au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice.

### Note 11 : Impôts

L'impôt sur les sociétés a été calculé en appliquant le statut fiscal des sociétés de capital-risque modifié par la loi n°2000-1352 du 30 décembre 2000.

Ce calcul aboutit à classer dans le secteur exonéré la totalité des produits ; la charge d'impôt comptabilisée au titre de l'exercice est de 3 750 euros et correspond à l'imposition forfaitaire annuelle.

Initiative & Finance Investissement a opté pour le nouveau statut fiscal des sociétés de capital-risque avec application à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2003.

### Note 12 : Compte de résultat

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 T.I.A.P., sur les Comptes Courants) ; les dividendes comptabilisés sont ceux qui ont été décidés par une assemblée tenue durant l'exercice 2008, ces dividendes pouvant être encaissés ou à percevoir à la date du 31 décembre 2008 ;
- aux mouvements (plus et moins-values nettes de cessions sur les T.I.A.P.) ;
- 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 rémunérations des comptes courants bancaires), 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).

### Les coûts de fonctionnement

Sont classés sous cette rubrique l'ensemble des frais généraux.

### Les produits et charges exceptionnels

#### Charges exceptionnelles :

Pour l'exercice 2008, les charges exceptionnelles représentent un total de 1 913 230,43 € qui se décompose de la façon suivante :

- redressement fiscal sur taxe professionnelle pour les exercices 2004, 2005 et 2006 :	1 505 088,00 €
- abandon d'intérêts sur obligations convertibles :	404 392,43 €
- imposition forfaitaire annuelle :	3 750,00 €
<b>Total</b>	<b>1 913 230,43 €</b>

#### Produits exceptionnels :

Pour l'exercice 2008, les produits exceptionnels représentent un total de 1 552 015,31 € qui se décompose de la façon suivante :

- reprise de provision pour risques sur litige fiscal :	1 500 000,00 €
- dommages et intérêts reçus dans le cadre d'un litige :	52 015,31 €
<b>Total</b>	<b>1 552 015,31 €</b>

### Note 13 : Tableau de financement (en millions d'euros)

Emplois	2008	Ressources	2008
Insuffisance d'autofinancement	8,1	Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-
Dividendes versés pendant l'exercice	5,9	Cessions de titres de participations	-
Acompte sur dividendes	57,7	Cessions de T.I.A.P. (prix de cession des titres cédés)	106,3
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	-	Remboursement des T.I.A.P.	4,9
Acquisitions de titres de participations	-	Diminution des autres immobilisations financières	0,6
Acquisitions de T.I.A.P.	30,7		
Augmentation du fonds de roulement	9,4		
<b>TOTAL</b>	<b>111,8</b>	<b>TOTAL</b>	<b>111,8</b>

### Éléments 2008 moins éléments 2007

Variation de l'actif circulant = A	9,2
Variation du passif circulant = B	-0,2
Variation du fonds de roulement C = A-B	<b>9,4</b>

## Annexe Comptable (suite)

### Note 14 : Normes IAS/IFRS

L'impact de l'application des normes IFRS sur le bilan et le compte de résultat de l'exercice 2008 est présenté ci-après 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 titres de placement en actif disponible à la vente avec variation de valeur par capitaux propres.

#### Compte de résultat

(selon les normes IAS/IFRS)

en milliers d'euros	Exercice 2008	Exercice 2007
Gains / Pertes Nets / IF en juste valeur par résultat	40 199	46 669
Gains ou Pertes sur actifs AFS	-	18
Autres produits et charges	2 341	2 202
Charges générales d'exploitation	-6 710	-5 937
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>35 830</b>	<b>42 952</b>
Impôt sur les Sociétés et Provision pour risque fiscal	-4	-1 504
<b>Résultat Net</b>	<b>35 826</b>	<b>41 448</b>

### Note 15 : Rémunération globale allouée aux Membres du Conseil d'Administration

Au titre de l'exercice 2008, aucune rémunération n'a été versée aux membres du Conseil d'Administration.

### Note 16 : Honoraires Commissaire aux Comptes

Montant comptabilisé en 2008 : 68 264,09 euros (TTC).

### Note 17 : Identité de la société consolidante

Natixis.

### Note 18 : Impact de la crise financière

Dans un contexte marqué par l'aggravation de la crise financière et par la dégradation de l'environnement économique, Initiative & Finance Investissement reste dans une situation économique favorable avec un résultat positif, l'absence de problème de trésorerie et liquidité à court terme et de bonnes perspectives d'activité.