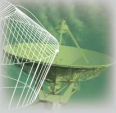




TURENNE INVESTISSEMENT – Rapport Annuel 2008





Sommaire

| | |
|--|-----------|
| Sommaire | 3 |
| Le Mot du gérant | 8 |
| Turenne Investissement | 9 |
| 1. Présentation | 9 |
| 2. Stratégie d'investissement | 9 |
| 3. Perspectives | 9 |
| L'équipe dirigeante | 11 |
| 1. Présentation | 11 |
| 2. Une équipe complémentaire | 11 |
| Un portefeuille de participations de qualité et diversifié | 13 |
| 1. Une année riche en activité | 13 |
| 2. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission | 14 |
| 3. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés | 14 |
| 4. Un portefeuille diversifié en termes de tailles d'entreprises | 15 |
| 5. Des sociétés créatrices d'emplois | 15 |
| 6. Aston Medical | 17 |
| 7. Capsule Technologie | 18 |
| 8. Dedienné Santé | 19 |
| 9. Carven | 21 |
| 10. Climadiff | 22 |
| 11. Dromadaire | 24 |
| 12. Globe Diffusion | 25 |
| 13. Idé | 26 |
| 14. Lucky Surf | 27 |
| 15. Mediastay | 28 |
| 16. Webhelp | 29 |
| 17. CEDE | 31 |
| 18. SOLEM | 32 |
| Le marché du Capital investissement | 33 |
| 1- Un montant record de capitaux levés | 33 |
| 2- Un nombre d'entreprises accompagnées en progression dans un contexte de crise | 34 |
| 3- Un recul des désinvestissements lié à la fermeture des marchés boursiers et la diminution des grands « LBO » secondaires. | 35 |
| 4- Positionnement concurrentiel | 36 |

Rapport de la Gérance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2008 **37**

| | |
|--|----|
| 1- Les principales données financières de l'exercice 2008 | 37 |
| 2- Situation de la société et perspectives d'avenir | 38 |
| 2- 1 Evolution des actifs au cours de l'exercice 2008 | 38 |
| 2-2 Autres événements importants survenus en 2008 | 38 |
| 2-3 Evénements importants survenus depuis le 31 décembre 2008 | 41 |
| 2-4 Perspectives de développement | 41 |
| 2-5 Prévisions ou estimations de bénéfice | 41 |
| 2-6 Politique de communication financière | 41 |
| 2-7 Activités de la société en matière de recherche et développement | 41 |
| 3- Informations financières | 42 |
| 4- Evolution du cours de Bourse | 44 |
| 5- Actionnariat | 45 |
| 6- Versement du dividende 2007 | 45 |
| 7- Article 39-4 du Code Général des Impôts | 45 |
| 8- Affectation des résultats proposés par le Conseil de Surveillance | 45 |
| 9- Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance | 46 |
| 10- Conventions réglementées | 46 |
| 11- Organes sociaux et contrôle de la société | 46 |
| 12- Accroissement des ressources de la société | 46 |
| 13- Liquidité du titre | 46 |
| 14- Organes d'administration, de Direction et de Direction Générale | 47 |
| 14-1 Rappel des règles générales de fonctionnement de la Société | 47 |
| 14-2 Gérants, commandités, Conseil de Surveillance et membres de la Direction | 48 |
| 15- Rémunération des mandataires sociaux, de la gérance et liste des mandats et fonctions exercées | 51 |
| 16- Opérations sur les titres Turenne Investissement réalisés par les dirigeants | 52 |
| 17- Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat | 53 |
| 18- Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance | 53 |
| Annexe I au rapport de la gérance : Tableau des résultats et autres éléments des 5 derniers exercices | 54 |
| Annexe II au rapport de la gérance - Prises de participation ou de contrôle au cours de l'exercice 2008 | 55 |
| Annexe III au rapport de la gérance - Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux | 57 |
| Annexe IV au rapport de la gérance - Tableau et rapport sur les délégations en matière d'augmentation de capital conformément aux dispositions des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce | 58 |

Résolutions proposées à l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008 **59**

Rapport du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2008 **61**

| | |
|----------------------------|----|
| 1- Situation de la société | 61 |
|----------------------------|----|

| | |
|---|----|
| 2- Comptes de l'exercice _____ | 61 |
| 3- Proposition d'affectation des résultats _____ | 62 |
| 4- Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance _____ | 62 |
| 5- Conventions réglementées _____ | 62 |
| 6- Organes sociaux et contrôle de la société _____ | 62 |
| 7- Liquidité du titre _____ | 62 |
| 8- Gouvernement d'entreprise _____ | 62 |
| 8-1 Comité d'audit _____ | 63 |
| 8-2 Autres comités _____ | 63 |
| 8-3 Evaluation _____ | 63 |
| 9- Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance _____ | 63 |

Rapport général des Commissaires aux comptes _____ 64

Rapport spécial des commissaires aux comptes _____ 66

Comptes annuels _____ 68

| | |
|--|----|
| 1- Bilan Actif au 31 décembre 2008 _____ | 68 |
| 2- Bilan Passif au 31 décembre 2008 _____ | 69 |
| 3- Compte de résultat au 31 décembre 2008 _____ | 70 |
| 4- Annexes des comptes annuels _____ | 71 |
| 4-1 Présentation de Turenne Investissement _____ | 71 |
| 4-2 Investissements réalisés au cours de l'exercice 2008 _____ | 71 |
| 4-3 Cessions réalisés au cours de l'exercice 2008 _____ | 72 |
| 4-4 Valeur estimative du portefeuille (TIAP – Titres immobilisés de l'activité de portefeuille) _____ | 72 |
| 4-5 Valeur estimative du portefeuille (TIAP – Titres immobilisés de l'activité de portefeuille) _____ | 73 |
| 4-6 Estimations faites par la gérance _____ | 73 |
| 4-7 Règles et méthodes comptables _____ | 73 |
| 4-8 Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité _____ | 74 |
| 4-9 Méthodes d'évaluation retenues pour le calcul de l'ANR _____ | 74 |
| 4-10 Tableaux annexes _____ | 78 |
| (1) Suite à l'AG du 14 décembre 2007 4-11 Notes relatives à certains postes du bilan _____ | 80 |
| 4-11 Notes relatives à certains postes du bilan _____ | 81 |
| 4-12 Notes relatives à certains postes du compte de résultat _____ | 86 |
| 5- Résultat et autres éléments caractéristiques de la société au cours des cinq derniers exercices _____ | 88 |
| 6- Tableau des filiales et participations _____ | 89 |

Principaux risques, incertitudes auxquels la société est confrontée _____ 91

| | |
|---|----|
| 1- Risques de marché _____ | 91 |
| 1-1 Risques inhérents à l'activité de « capital investissement » _____ | 91 |
| 1-2 Risques liés à la capacité d'investissement de Turenne Investissement _____ | 93 |
| 1-3 Risques liés aux fluctuations des cours de Bourse _____ | 93 |
| 1-4 Risques de taux d'intérêt _____ | 94 |
| 1-5 Risques de change _____ | 94 |

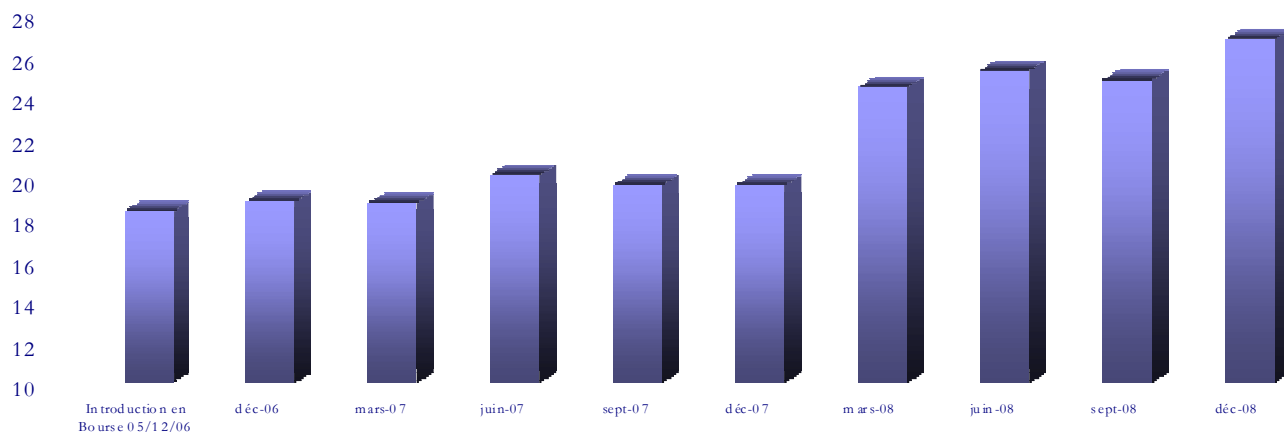
| | |
|--|----|
| 2- Risques juridiques et fiscaux | 95 |
| 2-1 Risques juridiques liés au statut de Société en Commandite par actions (SCA) | 95 |
| 2-2 Risques liés au régime juridique et fiscal des SCR | 95 |
| 2-3 Risques liés à la détention de participations minoritaires | 96 |
| 2-4 Autres risques juridiques et fiscaux | 96 |
| 2-5 Risques identifiés | 96 |
| 3- Risques liés à la concurrence | 96 |
| 4- Assurances | 97 |
| 5- Risques liés à Turenne Capital | 97 |
| 5-1 Risques liés à la dépendance de la Société par rapport à Turenne Capital | 97 |
| 5-2 Risques liés aux hommes clés de Turenne Capital | 97 |

Informations complémentaires **98**

| | |
|---|-----|
| 1- Personnes responsables | 98 |
| 1-1 Responsable du document de référence | 98 |
| 1-2 Attestation du responsable | 98 |
| 1-3 Contrôleurs légaux des comptes | 98 |
| 2- Informations concernant l'émetteur | 99 |
| 2-1 Histoire et évolution de la Société | 99 |
| 3- Organigramme | 101 |
| 4- Propriétés immobilières, usines, équipements | 102 |
| 5- Recherche et Développement, Brevets et licences | 102 |
| 6- Salariés | 102 |
| 7- Opérations avec des apparentés | 103 |
| 7-1 Accords de co-investissement avec les fonds gérés par Turenne Capital | 103 |
| 7-2 Contrat de conseil en investissement | 104 |
| 8- Acte constitutif et statuts | 106 |
| 8-1 Objet social | 106 |
| 8-2 Dispositions statutaires ou autres relatives à la gérance et au conseil de surveillance | 106 |
| 8-3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société | 109 |
| 8-4 Modalités de modification des droits des actionnaires | 109 |
| 8-5 Assemblées générales d'actionnaires | 110 |
| 8-6 Associés commandités | 110 |
| 8-7 Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle | 111 |
| 8-8 Franchissements de seuils statutaires | 111 |
| 8-9 Conditions particulières régissant les modifications du capital | 112 |
| 9- Documents accessibles au public | 113 |
| 10- Table de concordance | 114 |

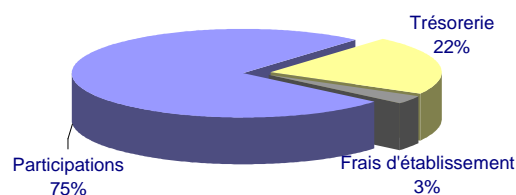
Evolution de l'actif net

millions €

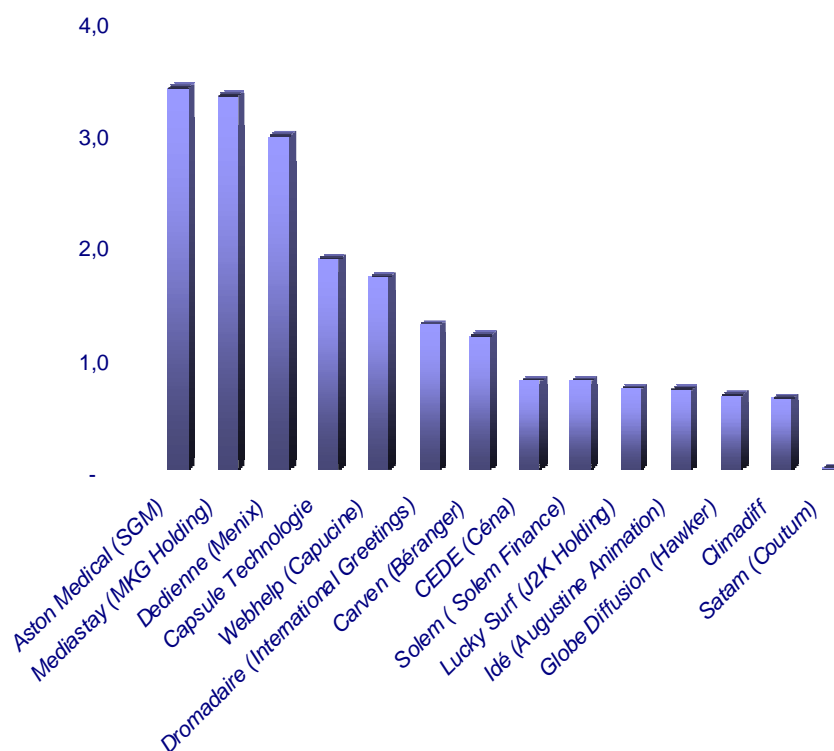


Turenne Investissement en quelques chiffres

Composition de l'actif au 31 décembre 2008



Un portefeuille total de 13 participations d'un montant total de 20 millions €
dont 8 investissements réalisés en 2008 pour un montant total de 9,6 millions €



Le Mot du gérant



Madame, Monsieur, Chers actionnaires,

Après un exercice 2007 marqué par les premiers pas en Bourse de Turenne Investissement et la création de notre portefeuille de participations, nous avons poursuivi notre stratégie ambitieuse tout au long de l'année 2008.

Ainsi, après 5 opérations réalisées en 2007 dans les secteurs de la santé (Aston Medical) et des services externalisés (Dromadaire, Globe Diffusion, Mediastay et Webhelp), nous avons accéléré notre rythme d'investissement avec pas moins de 8 opérations en 2008 pour un montant total de 9,6 millions d'euros.

*Nous avons renforcé notre portefeuille dans la santé, avec les prises de participations dans **Capsule Technologie** (solutions informatiques en milieux hospitaliers, page 18) et **Dedienne Santé** (spécialiste des implants orthopédiques, page 19), et dans les services avec **Idé** (leader français des services d'infographie pour les médias, page 26) et **Lucky Surf** (acteur de référence de la loterie gratuite sur Internet aux Etats-Unis, page 27). Nous avons surtout entrepris une diversification de notre patrimoine en investissant dans les secteurs de la distribution spécialisée, au travers de **Carven** (prêt-à-porter, page 21) et **Climadiff** (caves à vin, page 22), et du développement durable, avec **CEDE** (chauffage thermique par pompes à chaleur, page 31) et **Solem** (programmeurs pour l'irrigation, page 32).*

Au total, nous disposons à fin 2008 d'un portefeuille de treize participations dont la valeur cumulée atteint 20,2 millions d'euros au 31 décembre contre 19,3 millions au moment de l'investissement.

L'année 2008 a également été marquée par la réussite de notre augmentation de capital par exercice des BSA B : elle nous a permis de mesurer la confiance des investisseurs, matérialisée par un taux de souscription de plus de 80%, et de renforcer notre force de frappe grâce à la levée de 2,3 millions d'euros. Nous démarrons ainsi l'année 2009 avec 5,9 millions de ressources financières.

Au 31 décembre 2008, notre ANR atteint 26,9 millions d'euros, soit 8,60 € par action.

En 2009, dans un environnement économique difficile, nous allons rester fidèles à nos valeurs et à la stratégie d'investissement présentée lors de notre introduction en Bourse. Nous continuerons à privilégier des PME en forte croissance, porteuses d'un véritable projet d'entreprise, auprès desquelles nous interviendrons pour accompagner le management dans la durée, que ce soit dans le cadre d'opérations de transmission ou de capital développement.

François Lombard
Gérant



Turenne Investissement

1. Présentation

Turenne Investissement est une société en commandite par actions, régie par les dispositions de l'article L. 226-1 et suivants du Code de Commerce, cotée sur le marché Alternext d'Euronext depuis le 5 décembre 2006.

Par ailleurs, Turenne Investissement a opté pour le régime juridique et fiscal des SCR (sociétés de Capital Risque), qui lui permet d'être exonérée d'impôt sur les sociétés sur la totalité des produits courants et des plus-values de cession des titres de son portefeuille, à condition que 50% de sa situation nette comptable soit constituée de titres participatifs ou titres de capital ou donnant accès au capital d'une société de manière constante.

Quant aux actionnaires de la SCR, leur régime fiscal se veut également attractif : il permet aux personnes physiques résidentes en France de bénéficier d'une exonération totale de l'imposition des plus-values sur cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans (sauf prélèvements sociaux, CSG/ RDS) et d'une exonération totale de l'imposition des dividendes. Le taux d'imposition des plus-values étant de 29 % en 2008 (prélèvements sociaux inclus) dans le cas général pour les actions ne bénéficiant pas du statut fiscal de SCR.

2. Stratégie d'investissement

Turenne Investissement privilégie les investissements portant sur des opérations de type capital développement et capital transmission (OBO, LBO) dans des PME en développement et à fort potentiel de croissance. Les prises de participations portent sur les secteurs d'expertise suivants : la santé, les services, la distribution spécialisée et l'industrie.

Les sociétés visées, principalement non cotées et basées en France, ont généralement une valeur d'entreprise inférieure à 100 millions €.

Le montant unitaire minimal des investissements de Turenne Investissement est fixé à 2 millions € (sauf dérogation du Conseil de Surveillance).

L'ensemble des investissements réalisés est recherché, analysé, proposé et suivi par la société de gestion Turenne Capital dans le cadre d'un contrat de conseil.

Les investissements sont réalisés conformément au contrat de co-investissement signé entre Turenne Investissement et Turenne Capital, qui porte sur l'ensemble des fonds gérés et conseillés par Turenne Capital.

3. Perspectives

Malgré un environnement macro-économique qui devrait rester difficile en 2009, l'équipe de Turenne Investissement est confiante dans sa capacité à poursuivre une stratégie sélective d'investissement.

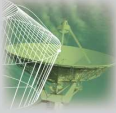
Forte des 5,9 millions d'euros de ressources financières à sa disposition au 31 décembre 2008, Turenne Investissement compte mettre à profit le contexte actuel pour saisir de



nouvelles opportunités de prises de participation, en continuant à privilégier les sociétés porteuses d'un véritable projet entrepreneurial.



C'est dans cette optique que Turenne Investissement a réalisé deux nouveaux investissements, début janvier 2009 : 0,8 million d'euros dans Pellenc Selective Technologie, société fabriquant des machines de tri sélectif de déchets, et 0,76 million d'euros dans Satam, leader français des systèmes de comptage industriel de produits pétroliers et gaziers.





L'équipe dirigeante

1. Présentation

Turenne Investissement a signé avec Turenne Capital un contrat de conseil en investissements prévoyant, entre autre, la fourniture de conseils relatifs aux opérations d'investissement et de désinvestissement et à la gestion de la trésorerie.

Turenne Capital emploie 15 personnes, dont 8 professionnels de l'investissement. L'originalité de l'équipe réside dans la complémentarité de formation et d'expérience de ses membres et une approche collégiale du processus décisionnel. Les parcours de chacun offrent à la Société de Gestion une approche pluridisciplinaire.

La Société de Gestion intègre l'ensemble des fonctions de contrôle, de suivi et de communication propres aux sociétés de capital investissement à savoir : secrétariat général, contrôleur interne, déontologue, responsables du marketing et des relations investisseurs.

2. Une équipe complémentaire



François Lombard : Gérant
Expérience en capital développement : 26 ans
Santé – Services
ESSEC – MBA Wharton
Responsable d'investissement à la SFI (Banque Mondiale)
Directeur Adjoint chez CDC Participations
Directeur Général d'Epargne Partenaires



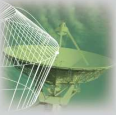
Hubert Michalowski : Directeur Associé
Expérience en capital développement : 24 ans
Industrie innovante - Distribution
Arts et Métiers – MBA IAE Aix en Provence
Directeur d'investissement chez SPEF- Natexis
Directeur de participations chez PLS Venture



Benoît Pastour : Directeur Associé
Expérience en capital développement : 18 ans
IESEG Lille – Maîtrise de Sciences économiques Paris II
Directeur des Participations chez Vauban Partenaires
Responsable de l'activité de Financement LBO chez Unicredit



Pierre Prébet : Directeur du développement
Expérience en capital développement : 6 ans
ESLSCA – 3ème cycle de droit de l'ingénierie financière
Responsable du développement du domaine Banques d'affaires au
Crédit Agricole SA



Quentin Jacomet : Directeur d'Investissements
Expérience en capital développement : 6 ans
EM Lyon – DESS de Droit des Affaires Paris II
Chargé d'Affaires Senior chez Avenir Entreprises
Chargé d'Affaires chez IDF Capital
Analyste chez DDA & Company



François Picarle : Chargé d'Affaires Sénior
Expérience en capital développement : 2 ans
MBA IAE Paris – Ecole Supérieure d'Optique
Ingénieur R&D chez Valeo à Paris
Ingénieur chercheur pour la NASA à Washington DC, US.



Arnaud Guény : Chargé d'Affaires Sénior
Expérience en capital développement : 1 an
Télécom Paris – MBA INSEAD
SFR Direction de la Stratégie
Senior Associate chez Mercer / Oliver Wyman



Mathieu Ribot : Chargé d'Affaires
Expérience en capital développement : 1 an
MSG - DESS Finance Dauphine
Analyste au Crédit Agricole Private Equity



Un portefeuille de participations de qualité et diversifié

1. Une année riche en activité

Turenne Investissement est fier d'accompagner des entrepreneurs talentueux dans des projets d'entreprise de qualité. Au cours de l'année 2008, Turenne Investissement a ainsi apporté 9,6 millions d'euros à huit nouvelles sociétés (Dedienne Santé, Lucky Surf, Climadiff, Carven, Capsule Technologie, Idé, Solem et CEDE), leur donnant ainsi les moyens de poursuivre et d'accélérer leur développement.

Au 31 décembre 2008, Turenne Investissement dispose, ainsi, d'un portefeuille de treize sociétés généralement leaders sur leur marché et représentant une valorisation de 20,2 millions d'euros pour une valorisation totale de 19,3 millions d'euros au moment de l'investissement.

| Société | Date d'investissement | Montant investi (en millions €) |
|--|-----------------------|------------------------------------|
| Aston Medical | décembre 2006 | 3,89 millions € |
| MKG Holding (holding de Mediastay) | avril 2007 | 2,24 millions € |
| Capucine (holding de Webhelp) | juin 2007 | 1,54 millions € |
| Hawker (holding de Globe Diffusion) | juillet 2007 | 0,67 million € |
| International Greetings (holding de Dromadaire) | septembre 2007 | 1,30 millions € |
| Menix (holding de Dedienne Santé) | janvier 2008 | 2,95 millions € |
| J2K Holding (holding de Lucky Surf) | juin 2008 | 0,71 millions € |
| Béranger (holding de Carven) | juillet 2008 | 1,17 millions € |
| Climadiff | juillet 2008 | 0,63 millions € |
| Capsule Technologie | juillet 2008 | 1,89 millions € |
| Augustine Animation (holding de Idé) | juillet 2008 | 0,69 millions € |
| Solem Finance (holding de Solem) | décembre 2008 | 0,79 millions € |
| CENA (holding de CEDE) | décembre 2008 | 0,80 millions € |
| Countum (holding de Satam) | décembre 2008 | 0,02 millions € |
| TOTAL au 31 décembre 2008 | | 19,3 millions € |

Autant d'entreprises et d'histoires qui font la richesse et la diversité de ce portefeuille : des entreprises dynamiques et en mouvement comme **Capsule Technologie**, récompensé en février 2008 du « Global Technology Leadership Award » par Frost & Sullivan pour l'innovation de ses technologies, **Mediastay**, ressortie 4^{ème} du classement comScore des sites européens de jeux en ligne en novembre 2007 ou encore **Webhelp** qui a, parmi ses

nombreuses distinctions, remporté la 1^{ère} place du prix Europe's 500 qui récompense les entreprises européennes à forte croissance et créatrices d'emplois

2. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission

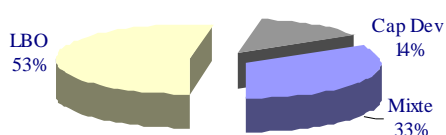
La majorité des investissements réalisés sont des opérations de capital développement et de transmission dans des petites et moyennes entreprises. Turenne Investissement accorde une importance toute particulière à la proximité avec les dirigeants des entreprises. Cette démarche se traduit par des opérations d'accompagnement et de soutien des managers et des entreprises dans leurs projets de développement.

Les opérations Dedienne Santé et Idé sont, respectivement, une opération de MBO (*Management Buy Out*) qui consiste à racheter une société avec l'équipe de direction et de MBI (*Management Buy In*) où le rachat de l'entreprise s'effectue avec un ou plusieurs dirigeants repreneurs extérieurs.

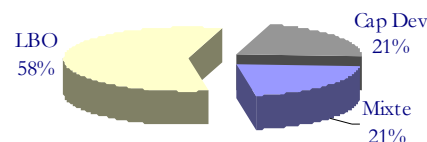
Les opérations Solem et CEDE sont des opérations d'OBO (*Owner Buy Out*) consistant à racheter une entreprise par un holding détenu conjointement par le dirigeant propriétaire actuel et des investisseurs financiers.

Les investissements dans Lucky Surf, Carven, Climadiff et Capsule sont des opérations de capital développement mixtes incluant une part de rachat de titres et une part d'augmentation des fonds propres.

Répartition des opérations en montant investi



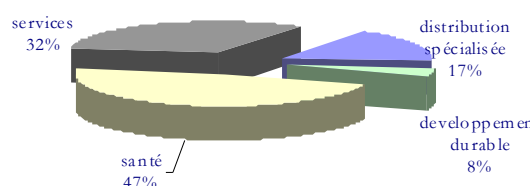
Répartition en nombre d'opérations



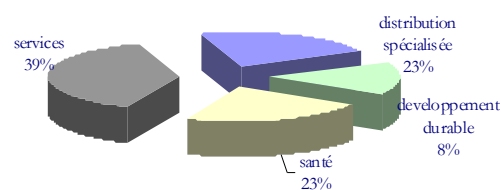
3. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés

Le portefeuille de participations de Turenne Investissement est composé d'entreprises présentes dans différents secteurs d'activité, reflétant la stratégie d'investissement de la Société qui privilégie les secteurs d'expertise suivants : la santé, les services, la distribution spécialisée et les activités liées au développement durable.

Répartition des opérations en montant investi



Répartition en nombre d'opérations

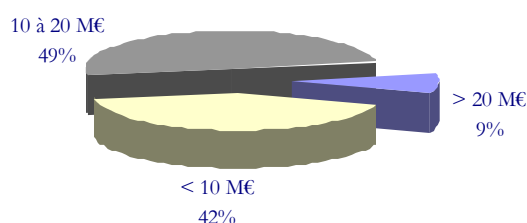


4. Un portefeuille diversifié en terme de taille d'entreprises

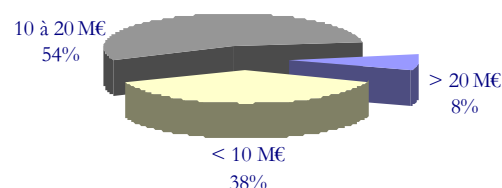
Le portefeuille de Turenne Investissement est investi principalement dans de petites et moyennes entreprises en développement et à fort potentiel de croissance.

Ces sociétés sont en général leaders ou un des leaders en France sur leur segment de marché. Leur chiffre d'affaires moyen (pour 2008) est de 10,04 millions €. La société Webhelp dont le chiffre d'affaires est de 108 millions € n'a pas été incluse dans cette moyenne.

Répartition des opérations en montant investi



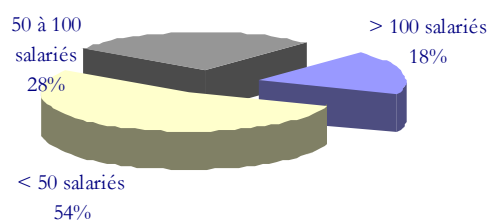
Répartition en nombre d'opérations



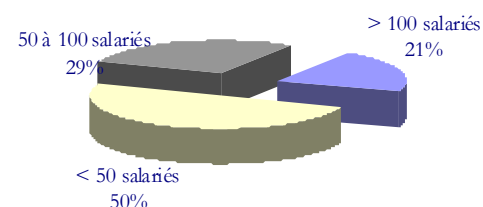
5. Des sociétés créatrices d'emplois

Ces sociétés sont à la source de nombreuses créations d'emplois. Le nombre moyen de personnes employées (pour 2008) est de 53. Comme précédemment, la société Webhelp qui emploie 6 000 personnes n'a pas été incluse dans cette moyenne.

Répartition des opérations en montant investi



Répartition en nombre d'opérations





Les investissements dans le secteur de la santé



6. Aston Medical



Le groupe Aston Medical est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de prothèses d'épaule, de coude, de hanche, de genou et de rachis (colonne vertébrale) et de leurs ancillaires, c'est-à-dire des outils, y compris des logiciels, mis à la disposition des chirurgiens qui vont réaliser leur implantation sur les patients.

Le durcissement des contraintes réglementaires impose une nouvelle salle blanche et une modification de l'organisation de la production d'Aston Medical, qui est en amélioration constante depuis 2 ans.

Confrontée aux coûts élevés de son développement à l'exportation, à la forte hausse du prix de certaines matières premières (chrome, cobalt, titane) qu'elle ne peut pas répercuter, Aston Medical a réduit son effectif d'une dizaine de personnes au printemps 2008.

Aston Medical a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de 10,4 millions €, en croissance de 7% par rapport à 2007.

Michel Colombier – Président du Conseil de Surveillance d'Aston Medical fait remarquer :

« la participation de Turenne Investissement au capital d'Aston Medical a donné une autre tournure à la vie de l'entreprise tant au niveau de l'image de marque auprès de ses clients qu'au sein de l'équipe.

En effet, l'énergie des dirigeants et les ressources nouvelles ont été consacrées à mener à bien des campagnes marketing à l'étranger qui ont débouché sur l'acquisition de parts de marché tant en Europe, qu'en Turquie ou Russie. L'équipe s'est trouvée motivée pour la conquête de nouvelles innovations et l'engagement d'axes de progrès en productivité et en qualité.

Voilà un bilan positif d'une entrée au capital de partenaires précieux et professionnels ».

En résumé

Date de création : 1999

Activité : implants orthopédiques

Siège social : Saint Etienne (42)

CA 2008: 10,40 M€

Effectif : 62

Site web : www.aston-medical.com

Montant investi : 3,89 M€

L'évolution constante de la nomenclature des produits remboursés par la branche assurance-maladie de la Sécurité sociale impose des études cliniques que des petites entreprises ne peuvent pas toujours financer seules. Aussi, Aston Medical, qui vient de porter Christophe Alepée à la présidence de son directoire, travaille-t-il de plus en plus en partenariat avec d'autres industriels, au sein du Pôle des technologies médicales de Saint-Etienne, notamment sur le traitement de surface et les nouveaux matériaux.

7. Capsule Technologie



La société Capsule Technologie offre des solutions de connectivité entre les appareils biomédicaux et les systèmes d'information ou d'enregistrement de données en milieux hospitaliers. Créée en 1997, la Société est basée en France, à Paris, et aux Etats-Unis (Boston). Elle réalise à ce jour la majeure partie de son chiffre d'affaires aux Etats-Unis.

Capsule est déjà présent dans les hôpitaux américains les plus modernes. Ses solutions assurent une parfaite transmission des informations médicales issues des appareils de soin reliés à un patient vers le système d'informations médicales de l'hôpital. Elles évitent ainsi le recours au relevé manuel des données et permettent un gain de temps au personnel hospitalier, une parfaite fiabilité dans la transmission des informations et une meilleure réactivité en cas d'urgence.

La société travaille en partenariat avec les plus grands constructeurs de matériel médical (comme Siemens, GE Healthcare, Baxter, Cardinal Health, Draeger, Spacelabs) ainsi que les plus grands éditeurs de logiciels de gestion hospitalière (comme Eclipsys, Epic ou Philips).

Arnaud Houette – Président de Capsule Technologie se félicite :

« de cette association avec Turenne Capital qui va permettre à Capsule Technologie de maintenir sa position parmi les leaders aux Etats-Unis, d'accélérer son développement dans le reste du monde et de continuer à créer de nouveaux produits sur un marché en pleine expansion ».

Comptant parmi les principaux acteurs sur ce marché aux Etats-Unis, Capsule Technologie a reçu en février 2008 pour la deuxième année consécutive le « Global Technology Leadership Award » de la part de Frost & Sullivan. Ce prix américain, qui récompense les entreprises pour leur excellence en matière d'innovation, a été remporté par Capsule Technologie grâce à sa suite logicielle « DataCaptor Connectivity » qui s'impose comme la référence de son marché.

Auparavant, Capsule a également été récompensée du prix européen « Technology Fast 500 » par Deloitte et s'est classée 12^{ème} du classement français « Deloitte Technology Fast 50 » 2007.

Turenne Capital, à travers Turenne Investissement et plusieurs de ses fonds, a pris une participation majoritaire dans la société Capsule Technologie, dans le cadre d'une opération de transmission et de capital développement aux côtés du management. Cette opération vient confirmer le savoir-faire historique de Turenne Capital dans le domaine de la santé et en particulier dans des entreprises du secteur, ayant recours aux technologies de l'information les plus innovantes.

En résumé

Date de création : 1997

Activité : interfaçage des appareils biomédicaux

Siège social : Paris (75)

CA 2008: 7,20 M€

Effectif : 28

Site web : www.capsuletech.com

Montant investi : 1,89 M€

Quentin Jacomet, Directeur d'investissements chez Turenne Capital, déclare : « Capsule Technologie est un exemple assez unique de réussite d'une PME française aux Etats-Unis. Nous sommes très heureux d'accompagner Arnaud Houette et son équipe dans sa stratégie de développement à l'international ».

Capsule Technologie a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de 7,2 millions €, en croissance de 5% par rapport à 2007.

8. Dedienne Santé



Dedienne Santé est une société orthopédique spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation – en propre – d'implants (prothèses de hanche, de genou ainsi que leurs kits d'ancillaires) et en sous-traitance, d'anneaux cardiaques. Les produits de Dedienne Santé sont reconnus pour leur fiabilité et leur simplicité d'utilisation.

La société détient par ailleurs une trentaine de brevets développés en partenariat avec des chirurgiens de renommée mondiale.

L'opération d'augmentation de capital réalisée en janvier 2008 a été accompagnée par deux partenaires bancaires, Banques Populaires Rives de Paris et BNP Paribas. A l'issue de cette opération, les Fonds de Turenne Capital sont majoritaires.

Patrick Rondot – Président de Dedienne Santé indique :

« être enchanté de ce partenariat qui va permettre à Dedienne Santé d'accélérer sa croissance en France et à l'international, et de continuer à créer de nouveaux produits sur un marché en perpétuelle évolution ».

En résumé

Date de création : 1986
Activité : orthopédie
Siège social : Paris (75)
CA 2008-2009 : 7,2 M€
Effectif : 45
Site web : www.dedienne-sante.com
Montant investi : 2,95 M€

Dedienne Santé a accéléré son développement à l'international, notamment en Chine. La société a en effet annoncé en janvier 2009 sa première vente de prothèses totales de genou TRI CCC en Chine et est en contact étroit avec la société Seemine depuis plusieurs années. Elle avait préalablement obtenu le marquage "Chinese FDA" en juillet 2008 pour les PTG TRI CCC et vient de recevoir ce même marquage pour les implants de hanche. La société entend par ailleurs

intensifier sa relation commerciale avec le Brésil, où elle a obtenu en 2008 l'homologation de ses gammes ce qui lui ouvre l'ensemble du marché sud-américain.

Dedienne Santé prévoit de réaliser un chiffre d'affaires de 7,2 millions € au 31 mars 2009, en croissance de 10% par rapport à l'exercice précédent.



Les investissements dans le secteur de la distribution spécialisée





9. Carven

CARVEN
PRÊT À PORTER MASCULIN

Carven dont ils sont licenciés pour l'Europe. Les produits comprennent la totalité des besoins d'habillement d'un homme moderne (costumes, chemises, polos, chaussures, sportswear). Ils sont distribués au travers d'un réseau de 55 points de vente situés en France, Belgique, Portugal et Suisse, comprenant des magasins en centre ville, centres commerciaux, centres de magasins d'usine et corners de grands magasins. Le chiffre d'affaires est de 17,5 millions € et progresse en moyenne de l'ordre de 20% depuis plusieurs années.

Le rachat de la marque Carven constitue une nouvelle opportunité majeure pour l'accélération de la croissance des activités du groupe en Europe et à l'International. Parallèlement à la griffe Carven homme, le groupe SCM va développer l'activité de prêt-à-porter Carven femme, ainsi que d'autres produits Carven comme les parfums.

Henri Sebaoun – Président du groupe indique :

« Marc Szytkman et moi-même sommes ravis de la confiance que nous accorde Turenne. Le renforcement de nos moyens va nous permettre de distribuer les produits des différentes gammes Carven en préservant nos convictions, à savoir vendre des produits de grande qualité à des prix accessibles. Nous souhaitons permettre à cette belle maison Carven de devenir un acteur majeur du monde de la mode ».

Turenne Investissement et les Fonds gérés par Turenne Capital ont accompagné le Groupe SCM dans l'acquisition de la marque Carven. Créé en 1994 par Henri Sebaoun et Marc Szytkman, le groupe SCM conçoit et distribue une gamme de prêt-à-porter masculin sous licence Carven. A fin 2007 le groupe SCM comptait 140 personnes et générait un chiffre d'affaires de 16,6 M€ de chiffre d'affaires au travers de 55 points de vente en France, Belgique, Portugal et Suisse. Pour l'exercice se clôturant au 31 juillet 2009, le groupe a prévu de réaliser un chiffre d'affaires de 18,8 millions €.

En résumé

Activité : prêt à porter masculin
Siège social : Paris (75)
CA 2007 : 16,63 M€
Effectif : 140
Site web : www.carven.fr
Montant investi : 1,17 M€

Benoît Pastour, Directeur des Participations de Turenne Capital déclare ainsi : « Nous sommes très heureux de rejoindre le capital du groupe SCM à l'occasion du rachat de la marque Carven. Les dirigeants ont démontré leur capacité à développer la ligne de prêt-à-porter masculin Carven au travers de leur propre réseau de vente. Nul doute qu'ils sauront faire rayonner la marque Carven en Europe et dans le monde entier, grâce à

leur professionnalisme et leur dynamisme.»



10. Climadiff



Climadiff, société créée en 1997 par Renaud de Barry, conçoit, fabrique et commercialise principalement des caves à vin, et accessoirement du petit électroménager.

Climadiff a un savoir-faire incomparable pour concevoir des caves à vin de très haute qualité, accessibles au plus grand nombre d'œnologues et aux professionnels de la restauration.

Avec une part de marché de plus de 35% et un chiffre d'affaires de 15 millions €, Climadiff est le numéro 1 français des caves à vin, avec une gamme complète commercialisée par les plus grands distributeurs nationaux.

Les produits de Climadiff sont reconnus pour leur technologie, leur fiabilité et leur simplicité d'utilisation, avec une trentaine de modèles allant de 150 € à 2 000 €. Climadiff propose quatre catégories de caves :

- les caves de vieillissement pour les collectionneurs de vin de grande garde,
- les caves polyvalentes multi-températures pour la conservation des vins,
- les caves de mise en température pour les professionnels de la sommellerie,
- les celliers VinoSafe reconnus comme une garantie d'expertise, à l'instar des meilleurs sommeliers du monde qui utilisent ces produits.

Renaud de Barry – Président de Climadiff indique :

« L'intervention de Turenne Investissement permet à la société de se doter d'un partenaire de long terme, qui va permettre à Climadiff de maintenir sa position en France, tout en accélérant son développement à l'international, et en investissant pour continuer à créer de nouveaux produits sur un marché très dynamique ».

En résumé

Date de création : 1997

Activité : caves à vin

Siège social : Marseille (13)

CA 2008 : 14 M€

Effectif : 31

Site web : www.climadiff.com

Montant investi : 0,63 M€

En mars 2007, Climadiff a acquis l'activité cave à vin de la société VinoSafe. VinoSafe est spécialisée dans la conception, la production et la commercialisation de cave à vin haut de gamme (grande capacité, dimensions importantes, design travaillé). Cette acquisition permet au groupe Climadiff de disposer d'une gamme complète de caves à vin.



Les investissements dans le secteur des services



11. Dromadaire



Quel drôle de nom pour un site qui invite à envoyer des cartes électroniques pour souhaiter un joyeux anniversaire, une bonne année ou un heureux mariage. « *Quand nous avons lancé la société en 1998, nous étions séduits par Amazon.com, et nous cherchions un nom mnémotechnique qui évoque un univers* », explique Rafik Smati, président et cofondateur de la société.

Cela dit, s'appeler Dromadaire.com a probablement aidé le site à faire le dos rond pour résister à la bulle Internet, puis à la crise de la publicité en ligne au début de la décennie 2000. « *Le cercle vertueux a repris depuis deux ans* », se félicite-t-il. Avec une audience de 2,9 millions de visiteurs uniques par mois, il détient 90 % du marché des cartes électroniques en France. Le 1er mai dernier, 800 000 brins de muguet numériques ont été diffusés. Sur le 1er trimestre 2009, la société est devenue le leader mondial en terme d'audience des sites de cartes numériques.

Pour s'exporter, Dromadaire.com a dû changer de nom, car il n'évoque ni le désert, ni l'évasion à un Anglo-Saxon, à un Allemand ou à un Italien. « *Nous avons choisi Kisseo, car 90 % de notre activité repose sur un support affectif.* » Bonne intuition si l'on en juge par la progression rapide du site, qui couvre déjà 50 % du marché dans les principaux pays européens, avec l'appui de partenaires tels que Yahoo! et MSN.

Rafik Smati - Président de Dromadaire.com :

« Nous avons été convaincus par la qualité des équipes de Turenne Capital. Nous avons désormais dans notre capital d'authentiques partenaires, avec lesquels nous partageons un très grand nombre de valeurs et une même vision de l'Internet. Nous nous réjouissons à l'idée de poursuivre notre développement à leurs côtés ».

En résumé

Date de création : 1998
Activité : Cartes de vœux
Siège social : Puteaux (92)
CA 2008 : 2,60 M€
Effectif : 10
Site web : www.dromadaire.com
Montant investi : 1,30 M€

Pour consolider sa structure financière avant de poursuivre son déploiement international, Dromadaire.com a procédé à une augmentation de capital de 3,2 millions € en septembre 2007, souscrite par les fonds de Turenne Capital et Turenne Investissement. A l'international, la société se développe favorablement sous la marque Kisseo (en Allemagne, Espagne, Italie ...) pour devenir un leader européen.

12. Globe Diffusion



Créée en 2002, Globe Diffusion offre des solutions marketing terrain. La société, leader sur son marché, développe quatre types d'activités à travers dix agences réparties sur toute la France :

- l'événementiel grand public, qui vise à diffuser un message à travers plusieurs supports alertant le public, tels que l'appel à des artistes, le street media ou street sound (qui fait appel à un support multimédia), ou la théâtralisation avec des stands, des murs d'images, des parasols, etc...
- l'échantillonnage : pour cela, le groupe s'appuie sur des bases de données (qui font appel à des statistiques nationales et des informations collectées sur le terrain), ou des réseaux sélectifs, afin de toucher une cible spécifique ;
- l'organisation de road show : Globe Diffusion développe des concepts pour promouvoir des événements spécifiques (concerts, lancement d'une gamme de produits, etc.). La société fait appel à des supports tels que les sacs souvenirs ou les chèques bon plans, ou encore des animations ou des mises en scène ;
- la diffusion de presse gratuite.

En résumé

Date de création : 2002

Activité : marketing terrain

Siège social : Boulogne (92)

CA 2008 : 10,6 M€

Effectif : 38

Site web : www.globediff.com

Montant investi : 0,67 M€

Avec l'aide de 1 200 animateurs terrain par mois et de 25 000 animateurs actifs en base, Globe Diffusion travaille pour de nombreux groupes diversifiés tels que Samsung, Perrier, Metro, Marques Avenue, Banque Populaire, Bouygues Telecom, ou des collectivités locales (La Mairie de Paris, Région Provence Alpes Côtes d'Azur).

Globe Diffusion a reçu le Trophée d'argent Action Commerciale 2007 dans la catégorie Marketing Terrain pour l'opération Fruit d'Or en centres commerciaux.

13. Idé



Le Groupe Idé est le leader français de l'infographie destinée à la presse quotidienne nationale et régionale, la presse magazine et aux médias numériques. Outre cette activité originelle, le Groupe Idé offre également des prestations d'infographie sur mesure pour les agences de communication et l'édition d'entreprise.

Le savoir-faire incomparable des équipes de journalistes et de graphistes d'Idé en matière d'infographie est le fruit de plus de vingt années d'expérience. Il est reconnu et sollicité par les plus grands groupes de presse français. Les cartes et graphiques réalisés par Idé illustrent notamment tous les jours les articles du Figaro, des Echos ou de Libération.

Le Groupe Idé compte 60 collaborateurs partageant une même culture d'entreprise marquée par un « esprit presse » et un sens du service de qualité très aigu. Le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 6,44 millions € en 2008, auprès de clients prestigieux et fidèles, exigeant de leurs fournisseurs, qualité, réactivité et professionnalisme.

Christophe Héral - Président du groupe Idé se réjouit de :

« cette association avec Turenne Capital qui va permettre au Groupe de maintenir sa position en France et de se développer sur les nouveaux marchés en forte croissance de la presse et des médias numériques. »

En résumé

Date de création : 1984

Activité : infographie

Siège social : Paris (75)

CA 2008 : 6,44 M€

Effectif : 59

Site web : www.ide.fr

Montant investi : 0,69 M€

Benoît Pastour, Directeur des Participations de Turenne Capital déclare : « être très heureux d'accompagner dans son projet de reprise et de développement du Groupe Idé, Christophe Héral, dont l'expérience et la connaissance du monde de la presse sont remarquables. »

14. Lucky Surf



Mediastay a acquis les actifs de Luckysurf aux Etats-Unis, en France et en Angleterre. Ce rachat, intervenant quelques mois après l'acquisition de Bananalotto, confirme la place de Mediastay comme acteur de premier plan dans le domaine du marketing internet et des jeux gratuits. Il donne naissance à la première plateforme mondiale d'audience dans le domaine des jeux gratuits avec 20 millions d'utilisateurs cumulés.

Inventeur du concept de loterie gratuite en ligne à la fin des années 90, Luckysurf est encore aujourd'hui l'acteur référent dans le secteur de la loterie gratuite en ligne en Amérique du Nord.

Présent aux Etats-Unis (80% de l'activité en 2007), en France et en Angleterre, Luckysurf a bénéficié d'investissements très importants (40 millions \$), ce qui lui a permis d'acquérir une audience très importante dans les années 2000.

Eric Benneptali – fondateur de Mediastay

«L'acquisition de Luckysurf confirme la volonté de Mediastay de développer un acteur leader et de dimension internationale dans le secteur des jeux gratuits tout en développant des marques fortes localement. Le succès de l'intégration de Bananalotto nous conforte dans notre capacité à intégrer des acquisitions en leur faisant bénéficier de très importantes synergies aussi bien sur le plan technologique que marketing»

En résumé

Date de création : 1998

Activité : loterie sur Internet

CA 2008 : inf à 1 M€

Effectif : 3

Site web : www.luckysurf.com

Montant investi : 0,71 M€

Luckysurf.com est la société sœur de Mediastay pour le marché américain.

Cette acquisition comprend à la fois Luckysurf USA, France et UK ainsi que les autres sites édités par LSF Publishing à savoir Mysurfpoin.com, MegalottoClub.com et TheBigPayout.com.

15. Mediastay



Générer des contacts durables sur Internet est devenu un enjeu de taille pour les grands groupes. C'est donc sur ce segment du marché qu'a choisi de s'investir Mediastay, fondée en 2000.

Mediastay génère du trafic via les sites Internet suivants :

- Kingolotto – 1^{ère} loterie gratuite en Europe avec plus de 5 millions de membres, présent dans 10 pays
- Grattage.com – site de jeux de grattage avec plus de 2,5 millions de membres, présent dans 3 pays
- Bananalotto – loterie gratuite offrant jusqu'à 150 000 € avec plus de 2 millions de membres, présent dans 4 pays
- Kingomusic.com – 1^{er} portail de jeux musique édité avec Universal Music, plus de 350 000 membres

Le principe de ces sites est le suivant : pour valider sa grille de numéros, l'internaute doit cliquer sur la bannière d'un annonceur, ce dernier ne rémunérant Mediastay qu'en cas de contact approfondi : achat de billets, demande de dossier, participation à un concours, etc. Cette rémunération à la performance - sans aucune prise de risque, donc, pour l'annonceur - peut aussi être induite sur d'autres sites que ceux de la société, puisque Mediastay se charge également d'achats d'espace pour ses clients : " Nous générons au final plusieurs millions d'euros de chiffre d'affaires par mois pour de grands sites marchands ", indique Éric Bennephtali.

Eric Bennephtali – fondateur de Mediastay

« L'acquisition de Bananalotto confirme notre volonté de renforcer notre leadership sur le modèle du jeu gratuit en ligne, en intégrant une marque emblématique. Le rachat de Bananalotto contribue également à l'accélération de notre stratégie de développement international. Cette opération nous permet de passer le cap du million de membres en Grande-Bretagne et d'atteindre une audience cumulée de près de 6 millions de membres en Europe »

Mediastay compte actuellement une centaine d'annonceurs actifs parmi lesquels Tele2, Voyages-sncf, RueDuCommerce, La Redoute, Meetic, GE Money Bank, Auchan, Finaref, eBay ou encore Ipsos.

En résumé

Date de création : 2000
Activité : Internet
Siège social : Levallois Perret (92)
CA 2008 : 16 M€
Effectif : environ 40
Site web : www.mediastay.com
Montant investi : 2,24 M€

Avec 3 888 000 visiteurs uniques, Mediastay est 4^{ème} du classement comScore des sites européens de jeux en ligne*, premier dans le domaine des jeux gratuits. Kingolotto rassemble ainsi en moyenne 246 000 joueurs par jour.

Mediastay a réalisé un chiffre d'affaires de 16 M€ en 2008, en croissance de 34% par rapport à 2007.

* Etude européenne comScore novembre 2007

16. Webhelp



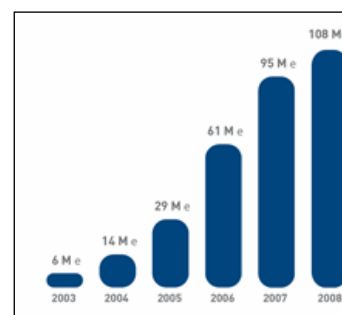
La vocation du groupe Webhelp est d'accompagner les entreprises dans l'externalisation de l'ensemble de leur relation clients, à travers son réseau international de centres de contacts multimédia, des outils technologiques performants et l'expertise de ses équipes projets.

Olivier Duha et Frédéric Jousset – fondateurs et co-présidents de Webhelp

« Notre ambition est de maintenir une politique d'investissements élevée, de recrutements de hauts potentiels et de recherche et développement pour atteindre un chiffre d'affaires prévisionnel supérieur à 150 millions € en 2010 »

Devenu l'un des acteurs majeurs des centres d'appels et de l'externalisation de la relation clients, le groupe Webhelp a racheté EOS Contact Center, opérateur français de centres d'appels, en août 2008. Créée en novembre 2002, EOS a développé son expertise dans les opérations d'externalisation de centre d'appels pour des clients publics et parapublics. La société compte 300 collaborateurs sur ses quatre sites de Gray en Haute-Saône, Fontenay le Comte en Vendée, Saint-Avold en Moselle et Montceau-les-Mines en Saône-et-Loire. Elle avait réalisé un chiffre d'affaires en 2007 de 10 millions €.

L'acquisition d'EOS conforte Webhelp en tant qu'acteur majeur de l'externalisation de la relation clients. Le groupe est aujourd'hui présent en France (sept sites), au Maroc – Rabat et Fès (dix sites) et en Roumanie (Bucarest et Galati). Le nouveau groupe, doté de 19 centres d'appels, opérant 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7, a confirmé un chiffre d'affaires de 108 millions € pour 2008 ; il se positionne ainsi comme le 3^{ème} acteur du marché français de la relation client.

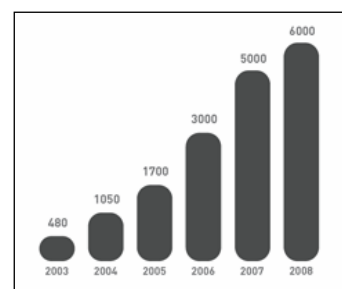


Evolution du chiffre d'affaires

En résumé

Date de création : 2000
Activité : centre d'appels
Siège social : Paris (75)
CA 2008 : 108 M€
Effectif : 6 000
Site web : www.webhelp.fr
Montant investi : 1,54 M€

Le groupe emploie plus de 6 000 personnes réparties dans différents pays : France (Paris, Caen, Vitre, Fontenay le Comte, Saint Avold, Gray, Montceau les Mines), Maroc (Rabat et Fès), et Roumanie (Bucarest et Galati).



Nombre de collaborateurs



Les investissements dans le secteur du développement durable



17. CEDE



Créée en 2000, CEDE (Centre Européen de Domotique et d'Energie) s'est développée dans le domaine des énergies renouvelables et s'est plus particulièrement spécialisée dans la vente, l'installation et la maintenance de systèmes de chauffage thermodynamique (pompes à chaleur) auprès des particuliers.

CEDE compte plus de 150 collaborateurs répartis sur 5 agences situées dans le Grand Ouest de la France. La société a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de plus de 17 millions €, en croissance de plus de 50% par rapport à 2007.

Hubert Michalowski, Directeur Associé de Turenne Capital, déclare : « Nous sommes très heureux d'accompagner M. Alain Martin et son équipe dans son développement. CEDE est une société reconnue pour son savoir-faire et la qualité de son service. Elle évolue sur un marché porteur et participe à l'atteinte des objectifs de réduction d'émission des gaz à effet de serre fixés par le Grenelle de l'Environnement. Cet investissement s'inscrit parfaitement dans la politique actuelle d'investissement de Turenne Investissement : investir aux côtés d'entrepreneurs de qualité sur des marchés d'avenir ».

En résumé

Date de création : 2000
Activité : Pompes à chaleur
Siège social : Paris (75)
CA 2008 : 17,2 M€
Effectif : plus de 150
Site web : www.lecede.fr
Montant investi : 0,80 M€

Alain MARTIN – président de CEDE

se réjouit « de ce partenariat avec Turenne Capital qui va permettre à l'entreprise d'accélérer son développement sur le secteur des pompes à chaleur, tout en s'intéressant à d'autres activités en lien avec les énergies renouvelables et les économies d'énergie »

Turenne Investissement investi dans la société CENA, holding de CEDE, dans le cadre d'une reconfiguration de l'actionnariat et du financement du développement de la société.

18. SOLEM



Fondée en 1984, Solem s'est développée en créant tout d'abord des programmeurs d'arrosage avant-gardistes (hybrides, tout électroniques, autonomes, pilotables par radio, GSM, ...). Elle est aujourd'hui le fabricant officiel de programmeurs pour

un groupe américain, leader mondial de l'arrosage automatique. Plus de 50 produits différents sont utilisés chaque jour dans le monde entier pour irriguer les espaces verts des particuliers, entreprises et collectivités.

L'engagement dans la recherche et l'innovation a permis à Solem de se positionner par la suite sur d'autres marchés porteurs tels que la gestion du temps de travail, le contrôle d'accès, la télégestion des services à domicile, la traçabilité des données et des interventions sur site ainsi que la téléassistance pour personnes âgées et dépendantes.

Solem conçoit aujourd'hui des solutions 'tout en un' qui intègrent équipements, logiciels et interfaces. Un seul concept fédérateur : rapidité d'installation, simplicité d'utilisation et optimisation de la gestion et du traitement des données terrain.

La société compte 87 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires 2007-2008 (exercice clos au 31 août) de 11 millions €.

Bernard BRES – président de SOLEM

se réjouit « cette association avec Turenne Capital qui va permettre au groupe de maintenir sa position en France et de se développer sur les nouveaux marchés en forte croissance de la télégestion et de la téléassistance »

En résumé

Date de création : 1984

Activité : solutions électroniques de programmation

Siège social : Paris (75)

CA 2008 : 11 M€

Effectif : 87

Site web : www.solem.fr

Montant investi : 0,80 M€

François Lombard, Président Directeur Général de Turenne Capital, déclare : « être très heureux d'accompagner Solem dans son projet de croissance aux côtés d'un management reconnu pour son savoir-faire et sa capacité à innover ».

Les fonds gérés par Turenne Capital Partenaires ont investi dans la société Solem Finance, holding du groupe Solem, dans le cadre d'une reconfiguration

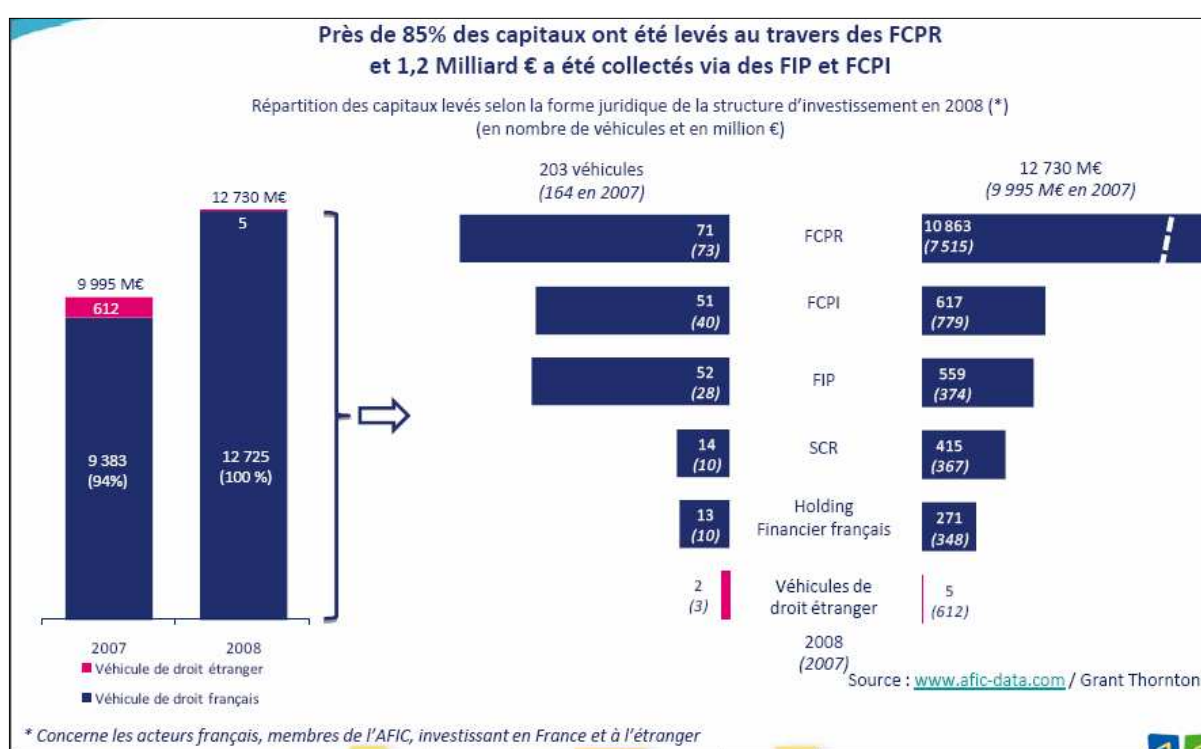
de l'actionnariat et du financement du développement de la société.

Le marché du Capital investissement

Les chiffres figurant dans le présent chapitre sont extraits de l'étude annuelle sur « *l'Activité des acteurs français du Capital Investissement* » réalisé par l' AFIC et Grant Thornton en mars 2009.

1- Un montant record de capitaux levés

En 2008, la collecte des capitaux atteint un niveau record de 12,7 milliards €, en forte hausse par rapport à 2007 (10 milliards €), sous l'effet de quelques levées de fonds significatives, en particulier sur le premier semestre 2008. Plus d'un tiers des acteurs français du Capital Investissement (203 véhicules au total contre 164 en 2007) ont levé des capitaux, sachant que 20 d'entre eux concentrent 75% de la collecte.



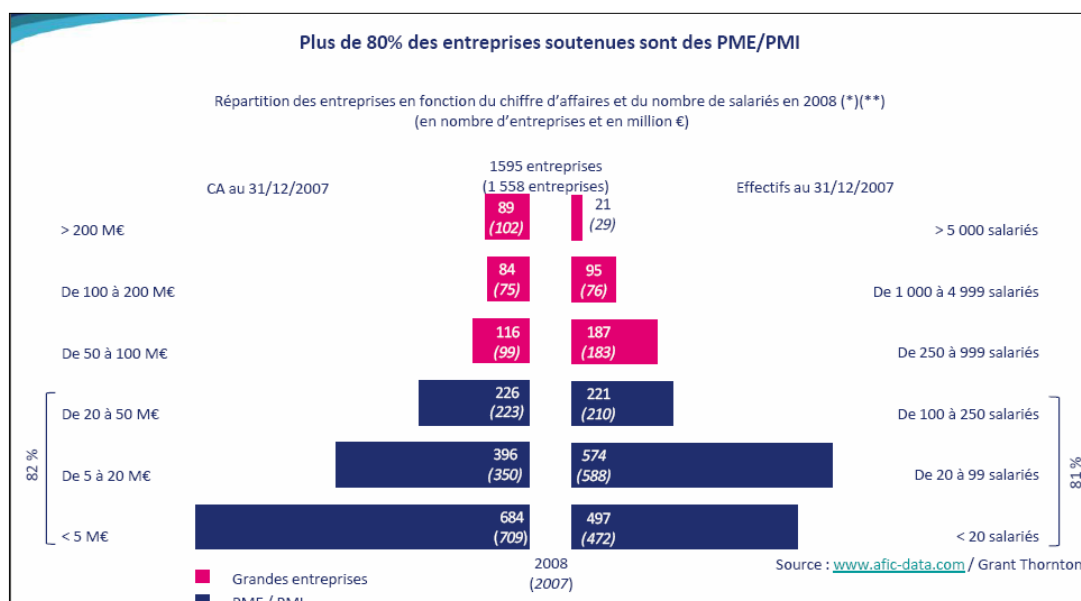
Soulignons également la très forte progression du nombre de véhicules d'investissement liés aux dispositifs dits « ISF » (FIP et FCPI) qui résulte de la loi TEPA. Avec près de 1,2 milliard € collecté, ces véhicules, et en particulier les FIP, ont levé en 2008 autant de capitaux qu'en 2007. Concernant la provenance géographique de ces fonds, 60% des montants collectés proviennent d'investisseurs institutionnels et privés français dont la contribution a progressé de 36%, illustrant la croissance longue et durable des levées de fonds réalisées en France.

Enfin, les family offices et personnes physiques sont les premiers souscripteurs devant les banques et les compagnies d'assurances, ces trois catégories d'investisseurs représentant les deux tiers de la collecte totale.

2- Un nombre d'entreprises accompagnées en progression dans un contexte de crise

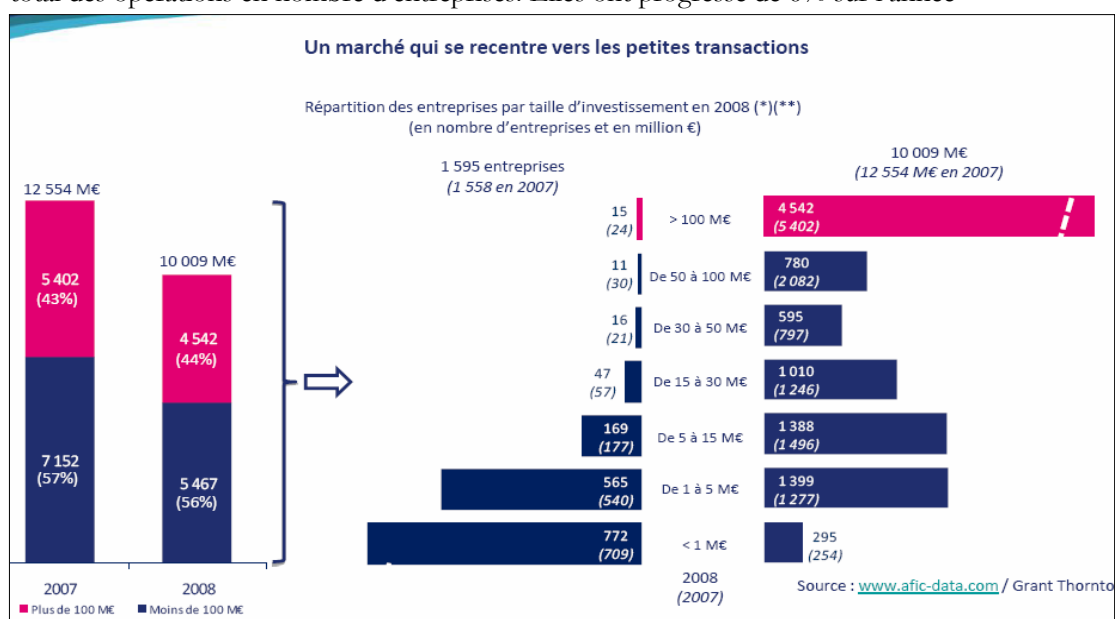
Si les montants investis en 2008 ont diminué par rapport à 2007 (10 milliards € contre 12,6 milliards €), cette baisse doit s'analyser au regard d'une année 2007 particulièrement active. En effet, sur la période 2003 à 2008, les montants investis ont progressé de plus de 7% en moyenne annuelle.

En parallèle, le nombre d'entreprises accompagnées par le Capital Investissement a, lui aussi, sensiblement augmenté puisque ce sont près de 1 600 entreprises qui ont été soutenues en 2008. Plus de 80% d'entre elles sont des PME/PMI.

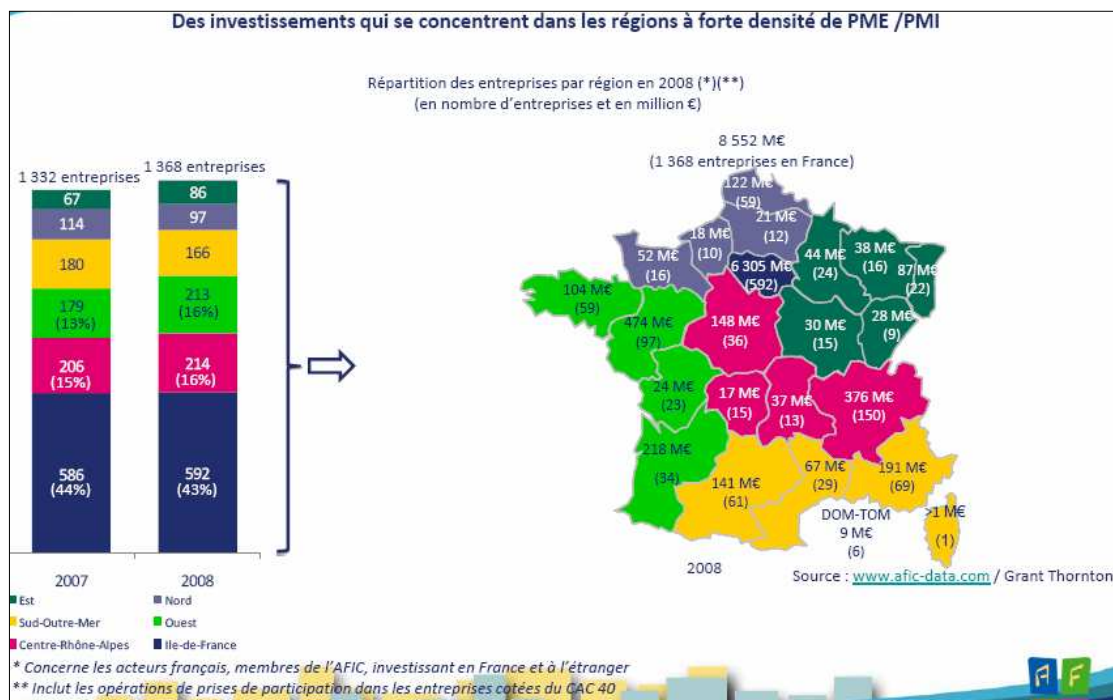


Dans ce contexte de crise, le Capital Développement est le segment le plus dynamique avec une hausse du nombre d'entreprises financées de 27% et des montants investis de 26%. Le Capital Risque progresse également avec une croissance du nombre d'entreprises accompagnées et des montants investis de respectivement 3% et 12%. Enfin, le Capital Transmission est en recul en nombre d'entreprises (388 soit -16%) et en montant (7,4 milliards € soit -28%).

Les opérations d'un montant total investi inférieur à 15 millions € représentent plus de 90% du total des opérations en nombre d'entreprises. Elles ont progressé de 6% sur l'année



La destination géographique des investissements est globalement équivalente à celle de 2007, avec plus de 85% des entreprises accompagnées en France (8,6 milliards € et près de 1 400 entreprises). Sur le territoire national, les investissements sont concentrés dans les régions à forte densité de PME/PMI. Ils concernent principalement les secteurs innovants (Informatique, Médical & Biotech, Télécom & Communication).



Parmi les véhicules d'investissement, les FIP et les FCPI ont été très actifs : 250 millions € ont été investis par les FIP en 2008 (contre moins de 100 millions en 2007) et près de 450 millions € par les FCPI (contre 420 en 2007).

Ces évolutions démontrent le rôle actif et pérenne du Capital Investissement dans le financement des PME en dépit d'un contexte économique difficile.

3- Un recul des désinvestissements lié à la fermeture des marchés boursiers et la diminution des grands « LBO » secondaires.

Sur l'année 2008, les désinvestissements sont en baisse de 21% en nombre d'entreprises par rapport à 2007 (près de 900 entreprises contre 1 100). Toutefois, les cessions auprès des industriels se sont maintenues à un niveau élevé et équivalent à celui de 2007 (plus de 1 milliard €).

Pierre de Fouquet, Président de l'AFIC, a déclaré : « Avec des montants levés records et un nombre toujours plus important d'entreprises accompagnées en 2008, cette étude démontre la résistance du capital-investissement dans un contexte économique particulièrement difficile. Les investisseurs en capital jouent plus que jamais leur rôle de soutien aux entreprises, et démontrent ainsi leur forte implication dans le tissu économique français. »

4- Positionnement concurrentiel

Turenne Investissement a choisi de diversifier son activité sur différents segments du capital investissement.

A titre principal, Turenne Investissement privilégie les investissements portant sur des opérations de type capital développement et capital transmission (OBO, LBO) dans des PME en développement, à fort potentiel de croissance. Les prises de participations porteront sur l'un des secteurs d'expertise suivant : la santé, les services, la distribution spécialisée et l'industrie. Les sociétés visées, principalement non cotées et basées en France, ont une valeur d'entreprise inférieure à € 100 millions.

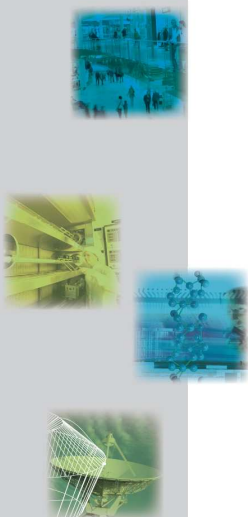
A titre accessoire, dans la limite de 33% des fonds levés ou disponibles à l'investissement, la Société peut investir dans :

- des fonds ou véhicules d'investissement ayant une politique d'investissement comparable ou complémentaire à celle de la Société, y compris des fonds d'investissement gérés par TCP,
- des sociétés de gestion opérant dans le capital investissement.

La Société entrera en concurrence avec différents types d'acteurs, suivant le segment auquel appartiendra l'investissement.

Positionnement de Turenne Investissement

| | | | | |
|---|----------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------------|
| TYPE D'INVESTISSEMENT | Capital risque | CAPITAL DEVELOPPEMENT | CAPITAL TRANSMISSION | Autres (dont retournement) |
| SECTEURS D'EXPERTISE | INDUSTRIE INNOVANTE | SANTE | SERVICES EXTERNALISES | DISTRIBUTION |
| VALEUR D'ENTREPRISE | < 10 M€ | 10 à 100 M€ | > 100 M€ | |
| COUVERTURE GÉOGRAPHIQUE | EUROPE | FRANCE | US et reste du monde | |
| TYPE D'ACTIONNARIAT | Majoritaire ou de contrôle | MIXTE | Strictement minoritaire | |
| TYPE DE FONDS | Sponsorisé | INDEPENDANT | Captif | |
| Positionnement « cœur de métier » de Turenne Investissement | | | | |



Rapport de la Gérance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2008

Turenne Investissement
société en commandité par action au capital de 7.805.670 euros
siège social : 29-31 rue Saint-Augustin - 75002 Paris
491 742 219 RCS Paris

RAPPORT DE LA GERANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DELIBERANT A TITRE ORDINAIRE ET A TITRE EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 19 mai 2009

Mesdames, Messieurs, Chers Actionnaires,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte à l'effet principalement :

- de vous rendre compte de l'activité, de la situation et des perspectives de votre Société ;
- de vous présenter les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008 qui sont soumis à votre approbation ;

Parmi les documents mis à votre disposition, le document d'Assemblée Générale inclut, avec le texte des résolutions qui seront soumises à votre approbation, les différents rapports qui doivent vous être présentés :

- le présent rapport de la Gérance sur la gestion de la Société,
- le rapport de votre Conseil de Surveillance,
- les rapports de vos Commissaires aux Comptes.

Nous développerons dans les lignes qui suivent les principales données financières, l'évolution de nos activités et leurs perspectives, ainsi que la présentation des résolutions qui sont soumises à votre approbation.

1- Les principales données financières de l'exercice 2008

L'année 2008 peut se résumer en deux indicateurs fondamentaux :

- L'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2008 (part des commanditaires) s'élève à 26,9 millions d'euros, soit **8,60 € par action**.

L'Actif Net Réévalué a non seulement été préservé, mais affiche une **progression de 3,3 %** au 31 décembre 2008 (par rapport aux montants levés lors de l'introduction en Bourse en décembre 2006, après exercice des BSA A et B et réinvestissement du dividende 2007).

- La Société a investi **9,6 millions d'euros** au cours de l'exercice 2008 dans **huit nouvelles sociétés**.



2- Situation de la société et perspectives d'avenir

2- 1 Evolution des actifs au cours de l'exercice 2008

➤ **La Société a investi 9,6 millions d'euros au cours de l'exercice 2008 :**

TURENNE INVESTISSEMENT est fier d'accompagner des entrepreneurs talentueux dans des projets d'entreprise de qualité. Au cours de l'année 2008, TURENNE INVESTISSEMENT a ainsi apporté 9,6 millions d'euros à huit nouvelles sociétés (Dedienne Santé, Lucky Surf, Climadiff, Carven, Capsule Technologie, Idé, Solem et CEDE), leur donnant ainsi les moyens de poursuivre et d'accélérer leur développement.

➤ **Le portefeuille au 31 décembre 2008 est constitué de treize sociétés.**

Au 31 décembre 2008, TURENNE INVESTISSEMENT dispose, ainsi, d'un portefeuille de **treize sociétés** généralement leaders sur leur marché et représentant une **valorisation de 20,2 millions d'euros**, pour une valorisation totale de **19,3 millions d'euros au moment de l'investissement**.

Santé :

- ◆ *Aston Medical*, concepteur et fabricant d'implants orthopédiques pour l'épaule, la hanche et le genou ;
- ◆ *Capsule Technologie*, leader mondial des solutions de connectique des appareils médicaux aux systèmes d'information hospitaliers ;
- ◆ *Dedienne Santé*, spécialiste des implants orthopédiques (hanche, genou et kits ancillaires) ;

Développement durable

- ◆ *CEDE*, spécialiste des solutions de chauffage thermodynamique (pompes à chaleur) ;
- ◆ *Solem*, spécialisé dans la production de programmeurs pour l'irrigation ;

Distribution spécialisée :

- ◆ *Carven*, distributeur de prêt-à-porter sous la marque Carven ;
- ◆ *Climadiff*, leader français des ventes de caves à vin ;

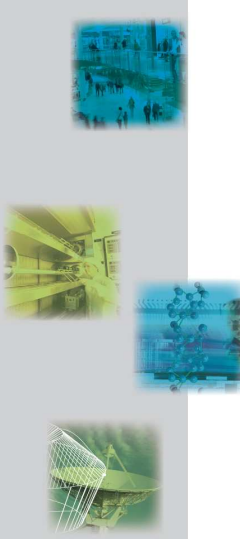
Services externalisés :

- ◆ *Dromadaire*, leader français de l'envoi de cartes de vœux sur internet ;
- ◆ *Globe Diffusion*, spécialiste du marketing terrain ;
- ◆ *Idé Groupe*, leader français des services d'infographie à destination des médias papier et électroniques.
- ◆ *Mediastay*, un des leaders européens du « performance marketing » ;
- ◆ *Lucky Surf*, société sœur de *Mediastay* en Amérique du Nord ;
- ◆ *Webhelp*, un des leaders français de l'externalisation de centres d'appels et de gestion de la relation clients ;

Vous trouverez en **Annexe 1** les informations requises par les articles L 233-6 et L 233-7 du Code de Commerce, concernant les passages de seuil définis par l'article L 247-1 du même code.

2-2 Autres événements importants survenus en 2008

➤ **Réduction du nominal des actions (janvier 2008) :**



Le 17 janvier 2008, le Gérant de la Société a constaté la réduction du capital social de la Société par diminution de la valeur nominale des actions de 10 à 5 €, pour un montant de 8.285.330 € et l'affectation de la totalité du montant nominal ainsi réduit au compte bloqué « Prime d'émission », décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société en date du 14 décembre 2007.

Cette diminution de la valeur nominale des actions est une mesure technique sans incidence sur les capitaux propres de la Société.

Le Gérant a en conséquence constaté que la modification de l'article 6.2 des statuts de la Société décidée aux termes de la deuxième résolution de l'Assemblée Générale du 14 décembre 2007 était dès lors devenue définitive, et serait modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 8.285.330 €.

Il est divisé en 1.657.066 actions de 5 € de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la Société ».

➤ **Augmentation de capital par exercice des BSA A :**

Le 17 janvier 2008, le Gérant de la Société, après avoir rappelé que par décision du 5 novembre 2007, il avait été décidé de :

- fixer à 6,62 € le prix d'exercice des BSA A, et de
- modifier la période d'exercice des BSA A pour fixer celle-ci du 6 novembre au 17 décembre 2007, avec une date de règlement-livraison prévue pour le mois de janvier 2008, les autres termes et conditions des BSA A, tels que fixés par décision du gérant le 5 décembre 2006 demeurant inchangés,

a constaté que :

- les BSA A avaient été exercés effectivement à hauteur de 95,35%, soit un exercice total de 1.580.066 bons et que le produit final de l'opération s'élevait ainsi à 5.230.018,46 € reçus ce jour sur un compte de la Société ;
- cette opération définitivement réalisée se traduisait par la création de 790.033 actions nouvelles de 5 € de valeur nominale et que le capital social était ainsi augmenté de 3.950.165 €, le solde de 1.279.853,46 € étant affecté au compte « prime d'émission » ;
- les actions créées sur exercice des BSA A seraient de même catégorie et assimilées aux actions de la Société, de 5 € de valeur nominale, déjà admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext, sous le code ISIN FR0010395681, et qu'elles porteraient jouissance à compter du 1^{er} janvier 2008.

En conséquence de ces opérations, le Gérant a constaté que l'article 6.2 des statuts était modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 12.235.495 €.

Il est divisé en 2.447.099 actions de 5 € de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la Société ».

➤ **Réduction du nominal des actions (septembre 2008)**

Le 30 septembre 2008, le Gérant de la Société a constaté la réduction du capital social de la Société par diminution de la valeur nominale des actions de 5 à 2,5 €, pour un montant de 6.126.830 € et l'affectation de la totalité du montant nominal ainsi réduit au compte bloqué



« Prime d'émission », décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société en date du 30 septembre 2008.

Cette diminution de la valeur nominale des actions est une mesure technique sans incidence sur les capitaux propres de la Société.

Le Gérant a en conséquence constaté que la modification de l'article 6.2 des statuts de la Société décidée aux termes de la deuxième résolution de l'Assemblée Générale du 30 septembre 2008 était dès lors devenue définitive, et serait modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 6.126.830 euros.

Il est divisé en 2.450.732 actions de 2,50 euros de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la société. »

➤ **Augmentation de capital par exercice des BSA B :**

Le 12 novembre 2008, le Gérant de la Société, après avoir rappelé que par décision du 30 octobre 2008, il avait pris les décisions de fixer à 3,46 € le prix d'exercice des BSA B, a constaté que :

- les BSA B avaient été exercés effectivement à hauteur de 81,05 %, soit un exercice total de 1.343.072 bons et que le produit final de l'opération s'élevait ainsi à 2 323 514,56 € reçus ce jour sur un compte de la Société ;
- cette opération définitivement réalisée se traduisait par la création de 671.536 actions nouvelles de 2,50 € de valeur nominale et que le capital social est ainsi augmenté de 1.678.840 € et le solde, soit 644.700,48 €, est affecté au compte « Prime d'émission ».
- les actions créées sur exercice des BSA B seraient de même catégorie et assimilées aux actions de TURENNE INVESTISSEMENT, de 2,5 € de valeur nominale, déjà admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext paris, sous le code ISIN FR0010395681. Elles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2008.

En conséquence de ces opérations, le Gérant a constaté que l'article 6.2 des statuts était modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 7.805.670 euros. »

Il est divisé en 3.122.268 actions de 2,50 euros de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la société. »

➤ **Accroissement des capacités d'investissement (à travers les co-investissements) :**

Turenne Capital a levé en 2008 trois nouveaux Fonds d'investissement, le FCPI Ecotech et Développement Durable, le FIP Hexagone Croissance 3 et le FIP Hexagone Patrimoine 1, pour un montant total de 60,9 millions d'euros.

Ces trois véhicules d'investissement ont vocation à co-investir aux côtés de TURENNE INVESTISSEMENT quand leur politique d'investissement s'y prête.

Les ratios de co-investissements sont revus semestriellement et sont calculés en fonction de la capacité résiduelle d'investissement de chaque véhicule.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les pourcentages de co-investissement de TURENNE INVESTISSEMENT, aux côtés des fonds gérés par Turenne Capital, sont les suivants :

- ◆ 81 % en cas de co-investissement avec les FCPI ;
- ◆ 20 % en cas de co-investissement avec les FIP ;
- ◆ 19 % en cas de co-investissement avec les FIP et le FCPI.



2-3 Evénements importants survenus depuis le 31 décembre 2008

➤ Nouveaux Investissements :

TURENNE INVESTISSEMENT a réalisé deux nouvelles opérations d'investissement en janvier 2009 :

- dans Pellenc Selective Technologie, une société fabriquant des machines de tri sélectif de déchets, pour 0,8 millions d'euros.
- dans Satam, le leader français des systèmes de comptage industriel de produits pétroliers et gaziers, pour 0,75 millions d'euros.

2-4 Perspectives de développement

Alors même que la société parvient à maintenir son Actif Net Réévalué (après prise en compte de l'effet dilutif résultant de l'exercice des BSA B), la baisse généralisée des marchés financiers et la crise du crédit, qui se sont accentuées en 2008, ont contribué au repli du cours de Bourse de TURENNE INVESTISSEMENT. En conséquence, la décote entre le cours de bourse et l'ANR a atteint plus de 60 % à la fin du mois de décembre 2008.

Malgré un environnement macro-économique qui devrait rester difficile en 2009, l'équipe de Turenne Investissement est confiante dans sa capacité à poursuivre une stratégie sélective d'investissement. Forte des 5,9 millions d'euros de ressources financières à sa disposition au 31 décembre 2008, l'équipe de TURENNE INVESTISSEMENT compte mettre à profit le contexte actuel, pour saisir de nouvelles opportunités de prises de participation, en continuant à privilégier les sociétés porteuses d'un véritable projet entrepreneurial.

2-5 Prévisions ou estimations de bénéfice

Compte tenu de la nature des ses activités, et de la forte dépendance de ses résultats au rythme et au montant des cessions de participations effectuées, la Société n'envisage pas de faire de prévision ou d'estimation de bénéfice.

2-6 Politique de communication financière

La Société publie un avis financier et un communiqué de presse sur l'évolution de l'Actif Net Réévalué chaque trimestre. Chaque opération significative d'investissement ou de désinvestissement donne lieu à un communiqué de presse.

Elle effectue une communication plus complète à l'occasion des clôtures semestrielles et organise également une réunion d'information par an ouverte aux analystes et investisseurs ainsi qu'à la presse.

Toutes les informations concernant le portefeuille et les résultats de la Société sont diffusées sur son site Internet : www.turenne-investissement.com.

2-7 Activités de la société en matière de recherche et développement

Turenne Investissement n'a pas d'activité en matière de recherche et développement.



3- Informations financières

3-1 Actif net réévalué

L'information financière la plus représentative est l'Actif Net Réévalué (ANR) par action. Cet Actif Net Réévalué est calculé en appliquant des méthodes de valorisation très prudentes.

L'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2008 (part des commanditaires) s'élève à 26,9 millions d'euros, soit 8,60 € par action.

L'Actif Net Réévalué a non seulement été préservé mais affiche une **progression de 3,3 %** au 31 décembre 2008 (par rapport aux montants levés lors de l'introduction en Bourse en décembre 2006, après exercice des BSA A et B et réinvestissement du dividende 2007).

L'actif net au 31 décembre 2008 se décompose ainsi :

- ◆ Actifs financiers (treize sociétés non cotées) : 20,2 millions d'euros, soit 75 % ;
- ◆ Disponibilités et valeurs mobilières de placement (placées dans des fonds monétaires et obligataires) : 5,9 millions d'euros, soit 22 % ;
- ◆ Actifs incorporels (frais d'établissement) : 0,8 million d'euros, soit 3 %.

La forte activité d'investissement se reflète dans la structure de l'actif net réévalué qui est désormais composé à 75% d'actifs financiers contre seulement 47,2% au 31 décembre 2007.

Les actifs financiers, composés uniquement de sociétés non cotées, ont été valorisés au 31 décembre 2008, selon les méthodes de valorisation décrites dans le document de base. Une société (Mediastay) a fait l'objet d'une revalorisation, dont l'impact positif a été limité par la constitution d'une provision sur une autre de nos lignes (Aston Médical).

Les sociétés acquises en 2008 n'ont pas été réévaluées, du fait principalement de leur entrée récente dans notre portefeuille. Le potentiel d'appréciation de ces dernières sociétés n'est donc pas pris en compte et n'est pas reflété dans le présent calcul de l'ANR.

Les disponibilités et valeurs mobilières de placement ont été valorisées sur la base de leur cours de clôture au 31 décembre 2008.

Les principaux éléments de ces comptes sont présentés ci-après :

3-2 Bilan

Le total du bilan au 31 décembre 2008 s'élève à 25 785 852 €.

L'Actif du bilan comprend 16 944 172 € de titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP), 788 372 € d'immobilisations incorporelles, 1 761 594 € de créances rattachées, 305 521 € d'intérêts courus, 5 904 589 € de valeurs mobilières de placement, 2 267 € de disponibilités et 47 987 € de charges constatées d'avance.

Le passif du bilan se compose de 25 539 101 € de capitaux propres et de 246 751 € de dettes fournisseurs, autres dettes et comptes rattachés.

Aucune modification n'a été apportée au mode de présentation des comptes ni aux méthodes comptables.



3-3 Compte de résultat

Compte tenu de son activité spécifique, la Société n'affiche pas de chiffre d'affaires en 2008.

En l'absence de cession avec plus-value au cours de l'année 2008, le **résultat net** (part des minoritaires) de Turenne Investissement ressort à - **1 324 872 €** à comparer à un résultat positif de 1 355 592 € pour l'exercice 2007. Cette perte correspond au montant des charges d'exploitation (dont l'amortissement des frais d'établissement) supportées sur l'année. Ces charges ont augmenté en 2008, dans la mesure où la rémunération de la gérance est désormais calculée sur l'ensemble des capitaux propres (lors du 1er exercice de Turenne Investissement, et comme indiqué dans le document de base, aucun frais n'avait été prélevé sur la trésorerie en attente d'investissement). De plus, les produits financiers, issus notamment des intérêts provenant des placements réalisés en obligations, sont compensés par la dépréciation de la participation dans Aston Médical.

La réglementation comptable n'autorise, à ce jour, que la comptabilisation des provisions sur titres, pas celle des plus-values latentes.

Le résultat net se décompose en :

| en € | 2008 | 2007 |
|------------------------------------|--------------|-------------|
| Résultat des opérations en revenus | -1 321 998 € | - 335 877 € |
| Résultat des opérations en capital | - 2 874 € | 1 691 469 € |
| Produits exceptionnels | 0 | 0 |
| Charges exceptionnelles | 0 | 0 |

Le **résultat exceptionnel** provient de la cession d'une partie de l'investissement initial dans Capsule (au prix de revient) et de la cession des actions Capucine qui ont été réinvesties en obligations. Ces deux opérations étant neutres financièrement, le résultat exceptionnel ressort à zéro. Les - 2 874 € de résultat exceptionnel restant sont dus aux moins values réalisées suite à la cession d'actions Turenne Investissement dans le cadre du contrat de liquidité.

| en € | 2008 | 2007 |
|------------------------------|---------------|------------------|
| Produits exceptionnels | 1 851 316 € | 6 157 888 € |
| Charges exceptionnelles | 1 854 190 € | 4 466 419 € |
| Résultat exceptionnel | - 2874 | 1 691 469 |

Compte tenu du résultat net déficitaire et de la stratégie toujours offensive d'investissement pour 2009, il ne sera pas proposé de dividende au titre de l'exercice 2008 lors de la prochaine Assemblée Générale de Turenne Investissement.

4- Evolution du cours de Bourse

4-1 Evolution du nombre d'actions

Turenne Investissement est cotée sur le marché Alternext d'Euronext depuis le 5 décembre 2006. Le capital social de Turenne Investissement s'élève depuis le 12 novembre 2008 à 7 805 670 €, il est divisé en 3 122 268 actions de 2,50 € de valeur nominale.

4-2 Evolution du cours de l'action

Le cours de Bourse de Turenne Investissement a reculé de 60 % au cours de l'année 2008.

Le cours moyen au 1^{er} semestre 2008 s'établit à 5,82 €, avec un plus haut de 8,00 € atteint le 28 février 2008, et un plus bas de 2,82 € le 20 novembre 2008.

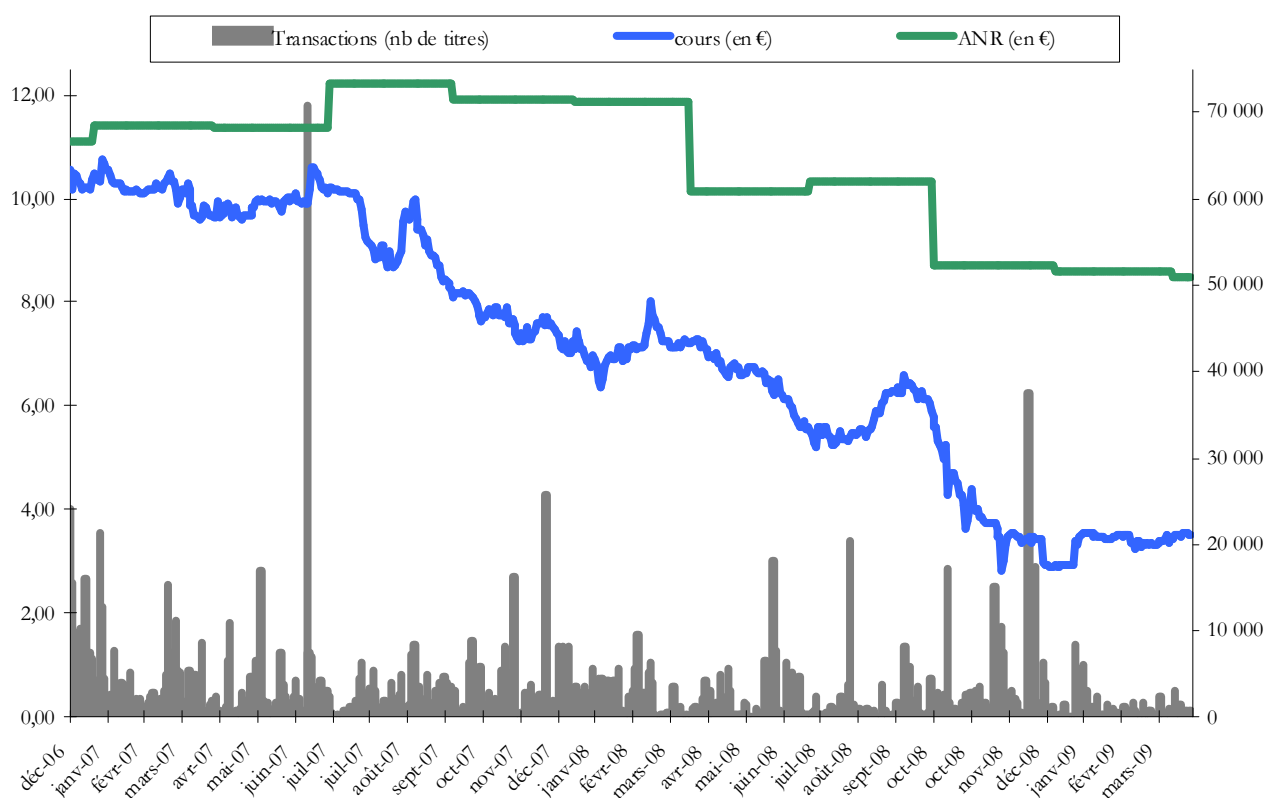
Le volume moyen des échanges (1 917 titres quotidien) représente 0,06 % du capital. Au total, les transactions ont atteint 490 715 titres au cours de l'année 2008, soit 15,7 % du capital.

Par ailleurs le cours de bourse affiche une décote moyenne par rapport à l'ANR de 44 au cours de l'année 2008.

Evolution du cours des actions Turenne Investissement sur la période du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008 (source Euronext) :

| | Le + haut (cours de clôture) | Le + bas (cours de clôture) | Quantité échangée |
|-------|---------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| cours | 8,00 | 2,82 | 490 715 |

| | Au 31/12/2008 | Au 31/12/2007 |
|-------|---------------|---------------|
| cours | 2,89 € | 7,24 € |





5- Actionnariat

➤ Franchissement de seuil

En application des articles L. 233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous informons des franchissements de seuil qui nous ont été signalés au cours de l'exercice 2008.

- la société Ventos, domiciliée 40 rue du Curé – L-1368 Luxembourg, a franchi à la hausse le seuil de 5%,
- Monsieur François DUFAUT, résidant 2 bis chemin des Sablons – 78600 Mesnil le Roi, a franchi à la hausse le seuil de 5%.

➤ Actionnariat salariés

En application de l'article L. 225-102 du Code de commerce concernant l'état de la participation des salariés au capital social, nous vous informons qu'à la clôture de l'exercice, aucune action de la Société faisant l'objet d'une gestion collective n'était détenue par le personnel de la Société.

6- Versement du dividende 2007

L'Assemblée Générale du 15 avril 2008 a voté le versement d'un dividende de 0,12 € par action, soit au total de 293 652 € au titre de l'exercice 2007.

7- Article 39-4 du Code Général des Impôts

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code Général des Impôts, nous vous précisons que la Société n'a engagé aucune dépense non déductible du résultat fiscal au sens de l'article 39-4 dudit Code au cours de l'exercice écoulé.

8- Affectation des résultats proposés par le Conseil de Surveillance

Le résultat net comptable de l'exercice clos le 31 décembre 2008 se traduisant par une perte de 1 324 872 € aucun dividende statutaire ne sera versé aux Associés Commandités et aucun dividende ne sera versé aux Associés Commanditaires.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous informons qu'un dividende de 293 652 €, soit 0,12 € par action a été payé au titre de l'exercice 2007.

Un dividende statutaire de 156 730 € a été versé aux associés commandités au titre de l'exercice 2007.

Au présent rapport est annexé, conformément aux dispositions de l'article 148 du décret du 23 mars 1967, le tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices.



9- Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance

Il est proposé l'attribution d'une somme de 65 000 € à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2009. Il a été distribué au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2008, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 €.

10- Conventions réglementées

La gérance informe les actionnaires qu'il existe deux conventions relevant de l'article L.226-10 du Code de Commerce.

- a. Le contrat de conseil entre la Société et TCP Gérance I et ses avenants ;
- b. Le contrat de co-investissement entre la Société et TCP Gérance I et ses avenants ;

11- Organes sociaux et contrôle de la société

La liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil de Surveillance figure en Annexe 2 du présent rapport.

Aucun mandat des quatre membres du Conseil de Surveillance ne vient à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2008.

12- Accroissement des ressources de la société

Au 31 décembre 2008, les disponibilités de Turenne Investissement se montent à 5 906 856 €, hors intérêts courus sur créances.

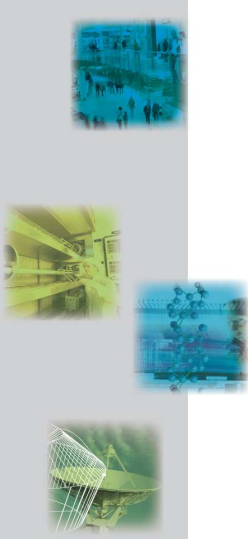
Conformément à l'application des articles L 255-129-1 et L 255-129-2, nous vous informons que la Gérance dispose d'une délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire du 15 avril 2008 pour effectuer, dans les 26 mois, des augmentations de capital ne pouvant excéder 125 millions d'euros.

13- Liquidité du titre

Un programme de rachat de ses actions par la Société dans le but exclusif d'assurer la liquidité ou d'animer le marché du titre a été autorisé par l'assemblée générale du 30 septembre 2008. Ce programme est limité à 10% du nombre des actions composant le capital social de la Société.

A partir du 13 octobre 2008 et pour une durée de deux ans, la société Turenne Investissement a confié à Invest Securities la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur ses actions. Ce contrat a notamment pour objectif de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

Ce Contrat a été établi conformément aux dispositions prévues par le cadre juridique en vigueur, et plus particulièrement aux dispositions du Règlement européen (CE) 2273/2003 du



22 décembre 2003 portant modalités d'application de la Directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, aux dispositions des articles L. 225-209-1 et suivants du Code de Commerce, aux dispositions du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et de la décision de l'Autorité des Marchés Financiers du 1er octobre 2008.

Ce Contrat est également conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Marchés Financiers (AMAFI) en date du 23 septembre 2008.

Un montant de 300 000 € maximum a été alloué à ce contrat de liquidité lors de sa signature le 13 octobre 2008 ; au 31 décembre 2008, seule la moitié de ce montant (soit 150 000 €) y a été affecté.

Les moyens suivants figuraient au compte de liquidité à la date du 31 décembre 2008 :

- Nombre d'actions : 34 822
- Solde en espèce du compte de liquidité : 31 350,07 €

Le bilan de ce programme pour l'année 2008 est le suivant :

| | quantité | Montant (€) | Prix moyen (€) |
|-------|----------|-------------|----------------|
| achat | 37 848 | 129 528 | 3,42 |
| vente | 3 026 | 10 878 | 3,59 |

Ces transactions se sont traduites par une perte de 18 014,35 € pour Turenne Investissement.

14- Organes d'administration, de Direction et de Direction Générale

14-1 Rappel des règles générales de fonctionnement de la Société

La société Turenne Investissement est une société en commandite par actions. A ce titre, la Société comprend deux catégories d'associés :

- des associés commandités, qui répondent solidairement et indéfiniment du passif social ;
- des associés commanditaires, qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports. Les associés commanditaires doivent s'abstenir de s'immiscer dans la gestion interne de la Société. Les associés commanditaires élisent un Conseil de surveillance qui exerce le contrôle permanent de la Société.

Compte tenu de l'existence de deux catégories d'associés, les décisions collectives exigent la double consultation des associés commanditaires réunis en assemblée générale et des associés commandités, soit en assemblée, soit par consultation écrite. Les décisions ne sont valablement prises que si elles ont été valablement adoptées par chaque catégorie d'associés, commanditaires d'une part, commandités d'autre part.

Un ou plusieurs gérants, choisis parmi les associés commandités ou étrangers à la Société sont choisis pour diriger la Société. Le ou les premiers gérants sont désignés statutairement. La nomination ou la révocation des gérants est de la compétence exclusive des associés commandités (article 8.1 des statuts).

Le Gérant dispose pour sa part des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société.



14-2 Gérants, commandités, Conseil de Surveillance et membres de la Direction

➤ **Gérants et commandités**

L'administration de Turenne Investissement est confiée à un gérant, la société TCP Gérance I, dont l'associé unique est M. François Lombard.

Les associés commandités sont :

- TCP Gérance I, société à responsabilité limitée au capital de 1000 €, dont le siège social est situé 29-31 rue St Augustin - 75002 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 491 560 512 RCS Paris.
- Turenne Participations SAS, société par actions simplifiée, au capital de 300 000 € dont le siège social est situé 29-31 rue Saint Augustin – 75002, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 491 560 009 RCS Paris.

➤ **TCP Gérance I**

TCP Gérance I n'exerce aucun mandat social, autre que celui de Gérant de la Société.

TCP Gérance I a pour objet social :

- d'être associé commandité de la Société,
- de détenir éventuellement une participation en qualité de commanditaire dans la Société, et
- la prise de participation dans toutes sociétés civiles ou commerciales, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres, de droits sociaux ou d'obligations convertibles ou non, de fusion, d'alliance ou autrement,

➤ **Turenne Participations SAS**

Turenne Participations SAS a pour Président M. François Lombard, nommé pour une période indéterminée.

Son capital est, à la date d'enregistrement du présent document de base, détenu par Turenne Capital et les membres de l'équipe de gestion.

Turenne Participations SAS a pour objet social :

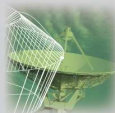
- d'être associé commandité de la Société,
- de détenir éventuellement une participation (en qualité de commanditaire) dans la Société, et
- la prise de participation dans toutes sociétés civiles ou commerciales, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres, de droits sociaux ou d'obligations convertibles ou non, de fusion, d'alliance ou autrement,

Turenne Participations n'exerce aucun mandat social.

➤ **Déclarations relatives aux commandités**

A la connaissance de la Société :

- aucun commandité n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;



- aucun commandité n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- aucun commandité n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années ; et
- aucun commandité n'a été empêché par un Tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

➤ **Conseil de surveillance**

Turenne Investissement s'est doté d'un Conseil de Surveillance, composé de quatre membres.

Les membres en sont les suivants :

- Michel Biégala (Président du Conseil de Surveillance)
- Yves Turquin
- Pierre Rey Jouvin
- Christian Toulouse

Le Conseil de Surveillance a pour mission d'examiner périodiquement et au moins une fois par an les questions relatives à la composition, à l'organisation et au fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit.

Cet examen conduira notamment le Conseil de Surveillance à :

- faire le point sur la composition et les modalités de fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit et plus généralement sur toute question relative à la gouvernance d'entreprise ;
- vérifier que les questions stratégiques sont convenablement préparées et débattues ;
- évaluer l'efficacité du Conseil de Surveillance dans son ensemble et la contribution effective de ses membres individuels aux travaux de celui-ci ;
- examiner les modalités de fixation et d'attribution des jetons de présence ;
- examiner par ailleurs les candidatures éventuelles à un mandat de membre du Conseil de Surveillance ;
- examiner toutes les dispositions à prendre en vue d'assurer, le cas échéant, la succession du président du Conseil de Surveillance ;
- examiner toutes questions relatives aux droits et obligations des membres du Conseil de Surveillance.

M. Michel BIEGALA est juriste et économiste de formation, diplômé de la Faculté de Droit de Paris (DES, 1962) et de l'INSEAD (MBA, 1963). Il a débuté sa carrière comme analyste financier de la Banque DE NEUFLIZE SCHLUMBERGER (1963/1966).

Il rejoint ensuite le Groupe SCHNEIDER en 1967 comme Directeur Général de UFITOUR, holding en charge de la diversification du Groupe dans les secteurs des Loisirs, du tourisme et de l'hôtellerie.

En 1972, il rejoint le Groupe PERRIER pour prendre en charge la création, le développement et la direction des activités internationale. Nommé Président et Directeur Général des filiales aux Etats-Unis et au Brésil, au chiffre d'affaires d'environ 400 M\$, il en a conservé la responsabilité jusqu'en 1981.

A partir de 1982, il a dirigé et développé les activités de capital développement du Groupe 3I. De 1982 à 1992, il a été Vice Président et Directeur Général de 3I France, et Directeur Général de 3I Continental Europe.

En 1989, il est élu Vice Président, puis en 1991 Président, de l'AFIC (1991/1993).

En 1993, il rejoint le Groupe MORGAN GRENFELL dont il est nommé Directeur Général de la banque d'affaires (1993/1996) et responsable des fonds d'investissement (1996/1999).

Michel BIEGALA est, depuis 2000, Gérant de la FINANCIERE FRANKLIN, société de



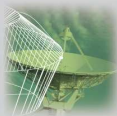
conseils financiers et de participations et administrateur et/ou membre du Conseil de Surveillance de plusieurs sociétés.



M. Pierre Rey-Jouvin, Diplômé d'HEC, a exercé différentes fonctions de Direction dans des multinationales américaines : Procter & Gamble, Revlon, General Foods.

Il a été consultant chez McKinsey et Directeur Industriel chez 3i.

Depuis 13 ans, il a créé son propre groupe de participations intervenant en particulier dans l'agroalimentaire.



M. Christian Toulouse, diplômé de l'Essec et de la Wharton School de Philadelphie (MBA), a travaillé chez Davum (groupe Saint Gobain – Pont à Mousson) en 1971 et 1972. Il entre dans l'entreprise familiale Docks de France, début 1973, en devient Vice-Président Directeur Général et Président de la Centrale d'achats et d'enseignes Paridoc ; et quitte le groupe en août 1996 à l'issue de l'OPA d'Auchan.

En 1997, il prend une participation dans le Furet du Nord avec la fonction de co-Président ; l'entreprise est revendue au groupe Hachette en 2000. Depuis cette date, il exerce des fonctions de conseil, d'administrateur indépendant et de membre de comité d'investissement auprès de gérants de fonds.

M. Yves Turquin est diplômé de Sup. de Co. Lyon, d'expertise-comptable et de commissariat aux comptes.

Après avoir été auditeur financier en Grande-Bretagne et en Allemagne, il a été successivement directeur général puis président du Cabinet Roger Turquin, puis président du groupe international d'audit et de conseil, Interaudit. Lors du rapprochement du Cabinet Turquin, Buthurieux & Associés avec le groupe Mazars, il est devenu associé de Mazars et président de Mazars & Guerard Turquin, jusqu'à son départ en 1998.

Présent dans divers conseils d'administration pour le Medef, il a, notamment, exercé des mandats d'administrateur, au sein du groupe Apicil-Arcil, institutions de retraite et de prévoyance, comme président de la commission financière et du comité d'audit. Il a été président du groupe Ampère et président du groupe Micils, mutuelles santé, jusqu'en 1999.

Il a, par ailleurs, exercé deux mandats comme Conseiller du commerce extérieur de la France et a été président de la commission nationale Europe centrale et orientale.

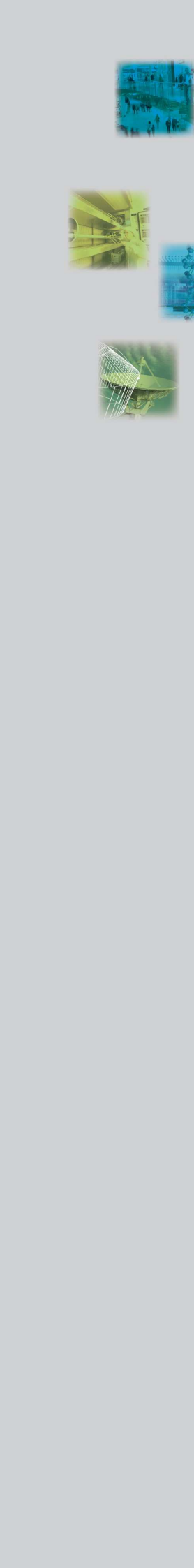
➤ **Déclarations relatives aux membres du Conseil de Surveillance**

A la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil de surveillance de la Société ;
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années ; et
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a été empêché par un Tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

➤ **Autres personnes intervenant dans la gestion de la Société**

TCP Gérance I, Gérant de la Société, a conclu une convention de conseil avec TCP, dont les modalités sont exposées à la section 6.2.6. du présent document de base.



A ce titre, les investissements et prises de participations sont sélectionnés, analysés, proposés et suivis par TCP, selon les modalités exposées à la section 6.2.6. du présent document de base.

➤ **Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance de la direction générale**

Il est rappelé que la Société investit avec certains fonds gérés par TCP, laquelle est elle-même dirigée et contrôlée indirectement par Turenne Holding, elle-même contrôlée par M. François Lombard.

Les conflits d'intérêts potentiels pouvant résulter de cette situation sont couverts par le contrat de co-investissement.

Il n'existe pas d'autres conflits d'intérêts potentiels. Il est précisé qu'il n'existe pas de conflit d'intérêt dans le cadre du calcul de la rémunération du gérant, dans la mesure où cette rémunération est calculée sur les capitaux propres et non l'actif net comptable réévalué. En effet, les capitaux propres ne tiennent pas compte des plus values latentes, seules sont comptabilisées les plus values réalisées ou provenant d'opérations de restructuration : échange de titres, fusion. Quant aux dividendes dus aux commandités, ils sont calculés uniquement sur les plus values réalisées.

➤ **Le Comité d'Audit**

Le Conseil de Surveillance de la société a par ailleurs :

- nommé un Comité d'Audit qui exerce sa mission d'assistance à la Gérance sur l'arrêté des comptes semestriels et les situations trimestrielles d'Actif Net réévalué ;
- adopté un règlement intérieur et un code de déontologie contenant les règles de bonne conduite et de déontologie applicable à ses membres.

➤ **Le Déontologue**

Le Conseil de Surveillance a désigné en qualité de déontologue M. Philippe Tardy-Joubert.

Le déontologue a pour mission de participer à la rédaction des procédures et des règles et de veiller à ce qu'elles soient en permanence adaptées aux situations. Il devra s'assurer du respect ou de l'application de l'ensemble des règles au sein du Code de Déontologie.

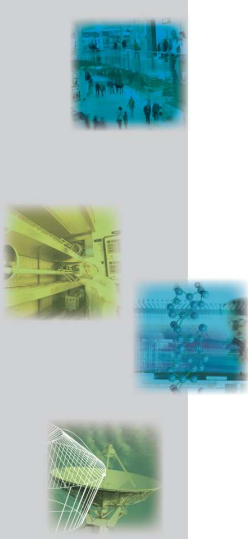
Il a également pour missions de prévenir et, si nécessaire, d'arbitrer, les conflits de toute nature pouvant survenir au sein de la société ou entre cette dernière et toute personne, entreprise ou entité avec laquelle elle entretient des relations, dont notamment les sociétés du portefeuille et les co-investisseurs.

Le déontologue peut ainsi être saisi par tout moyen y compris verbalement, par toute personne dirigeante ou actionnaire de la société.

➤ **Le Comité des rémunérations**

Turenne Investissement n'employant aucun salarié, il n'a pas été créé de comité des rémunérations.

15- Rémunération des mandataires sociaux, de la gérance et liste des mandats et fonctions exercées



L'article L 225-102-1 du Code de Commerce (loi n° 2001-420 du 15 mai 2001, dite loi NRE) prévoit la mention au Rapport de la Gérance de la rémunération des mandataires sociaux et la liste des mandats et fonctions exercés.

Ni la Société, ni aucune de ses filiales ne rémunère les mandataires sociaux autrement que par l'attribution des jetons de présence votés par l'Assemblée.

Les montants versés au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2008 ont été les suivants :

- Monsieur Michel Biégala (Président du Conseil) : 30 000 €
- Monsieur Yves Turquin (membre du Conseil et Président du Comité d'audit) : 15 000 €
- Monsieur Pierre Rey-Jouvin (membre du Conseil et du Comité d'audit) : 10 000 €
- Monsieur Christian Toulouse (membre du Conseil) : 10 000 €

La rémunération du gérant TCP Gérance I SARL pour l'année 2008 est calculée suivant l'article 8.5 des statuts.

Selon les statuts, les honoraires du gérant TCP Gérance I SARL pour l'année 2008 auraient dû s'élever à 608 147,22 € TTC.

Néanmoins, les statuts stipulent qu'un pourcentage du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par la gérance ou par la société Turenne Capital (la « Société de Conseil ») dans le cadre de transactions concernant des actifs de Turenne Investissement et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération de la gérance.

Pour l'exercice 2008, la somme de la quote part des honoraires versés par les sociétés du portefeuille s'élève à 29 838,00 € TTC.

Le montant net des honoraires de la gérance a donc été de 578 309,22 € TTC.

16- Opérations sur les titres Turenne Investissement réalisés par les dirigeants

Le nombre de titres détenu par les dirigeants au 31 décembre 2008 sont les suivants :

➤ Dirigeants

| | Nombre de titres détenu au 31/12/2008 | Nombre de titres détenu au 31/12/2007 |
|---|--|--|
| François Lombard (en direct ou via des sociétés apparentées) | 41 952 | 13 482 |
| Turenne Participations | 72 637 | 21 482 |

➤ Membres du Conseil de Surveillance

| | Nombre de titres détenu au 31/12/2008 | Nombre de titres détenu au 31/12/2007 |
|--------------------|--|--|
| Michel Biégala | 3 | 3 |
| Yves Turquin | 3 002 | 3 002 |
| Pierre Rey Jouvin | 9 001 | 7 001 |
| Christian Toulouse | 1 | 1 |



17- Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat

La société est constituée sous forme de Société en Commandite par Actions. Elle ne peut donc pas faire objet d'une Offre Publique d'Achat entraînant la prise de contrôle par un actionnaire commanditaire majoritaire.

Les articles 8.1 et 8.2 des statuts stipulent que la nomination et la révocation du gérant est de la compétence exclusive des associés commandités

18- Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance

Conformément aux dispositions de l'article L.225-100 du Code de commerce, vous trouverez en annexe au présent rapport un tableau récapitulant les délégations données à votre gérance, en cours de validité, et l'utilisation qui en a été faite au cours de l'exercice écoulé.

*
* *

Il va maintenant être procédé à la présentation des rapports spéciaux de la Gérance puis à celle des rapports du Conseil de Surveillance, de son Président et, enfin, à la présentation des différents rapports de vos Commissaires aux comptes.

Les éléments contenus dans ces différents rapports ainsi que ceux figurant dans les rapports de votre Gérance, dont le Document de Référence, nous paraissent suffisants pour que vous puissiez vous faire une opinion complète sur la situation et l'activité de votre Société durant l'exercice écoulé ainsi que sur les décisions qu'il vous est proposé d'adopter.

Les résolutions qui seront ensuite soumises à vos suffrages reflètent exactement les termes de ces différents rapports et nous paraissent conformes à l'intérêt de votre Société.

Nous vous invitons en conséquence à y donner une suite favorable et vous remercions de la confiance que vous nous témoignez.

La Gérance

Annexe I au rapport de la gérance : Tableau des résultats et autres éléments des 5 derniers exercices

| | 31/12/2007 | 31/12/2008 |
|---|------------|--------------|
| Capital en fin d'exercice | | |
| Capital social | 8 285 330 | 7 805 670 |
| Nombre d'actions ordinaires | 1 657 066 | 3 122 268 |
| Nombre d'actions à dividende prioritaire | | |
| Nombre maximum d'actions à créer | | |
| Opérations et résultat | | |
| Chiffres d'affaires (HT) | | |
| Résultat avant impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 1 756 006 | - 271 352 |
| Impôts sur les bénéfices | | |
| Participation des salariés | | |
| Résultat après impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 1 355 592 | - 1 324 8782 |
| Résultat distribué | | 450 382 |
| Résultat par action | | |
| Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 1,06 | -0,09 |
| Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 0,82 | -0,42 |
| Dividende attribué | | 0,12 |
| Personnel | | |
| Effectif moyen des salariés | | |
| Montant de la masse salariale | | |
| Montant des sommes versées en avantages sociaux | | |

Annexe II au rapport de la gérance - Prises de participation ou de contrôle au cours de l'exercice 2008

| Société | Siège Social | Forme et objet social | Le nombre de titres détenus (donnant accès au capital) | Prix de revient | Conditions financières particulières |
|---|--|---|---|-----------------|---|
| Menix (holding de Dedienne Santé) | 29-31 rue Saint Augustin 75 002 Paris | SAS Prise de participation, majoritaire ou non, dans toute entreprise, que ses titres soient ou non admis à la cote d'un marché réglementé, toutes opérations concourant au renforcement des fonds propres ou quasi propres de telles entreprises, le conseil en développement et management, l'assistance en matière industrielle, administrative ou financière et de la prestation de tous services. | 1 666 000 actions pour 38,7 % du capital 1 047 200 ORA 238 000 € avance en compte courant | 2,95 M€ | Création pour l'acquisition de Dedienne |
| J2K Holding, (holding de Lucky Surf) | 45 Rue Jean Jaurès 92300 LEVALLOIS PERRET | SAS La prise de participation, la gestion de ces participations et concours, ainsi que leur cession sous quelque forme que ce soit. Toute opération d'assistance et de conseil en matière financière et commerciale. | 1 137 actions pour 6 % du capital 696 000 € avance en compte courant | 0,71 M€ | Création pour l'acquisition de Lucky Surf |
| Béranger, (holding de Carven) | 4 rue Béranger 75 003 Paris | SAS | 3 240 actions pour 3,9 % du capital 2 025 OC 3 240 ORA I 3 240 ORA II | 1,17 M€ | Création pour l'acquisition de Carven |
| Climadiff | 10 Place de la Joliette 13 002 Marseille | SA Commerce de tous matériels notamment de climatisation, chauffage, hottes, caves à vin. | 203 actions pour 7,7 % du capital 74 OC | 0,63 M€ | |
| Capsule Technologie | 79 Rue du Fg Poissonnière 75 009 Paris | SA Services informatiques, création production | 92 405 actions pour 16,2 % du capital | 1,89 M€ | |

| | | | | | |
|---|---|---|--|---------|--------------------------------------|
| | | et vente de logiciels. | | | |
| Augustine Animation (holding de IDE) | 17 rue de l'Arc de Triomphe 75 017 Paris | SAS Activité de holding intégrant l'ingénierie, les missions de veille stratégique d'apporteur d'affaires et de management de sociétés. | 161 000 actions pour 9,8% du capital 529 000 OC | 0,69 M€ | Création pour l'acquisition de IDE |
| Solem Finance (holding de Solem) | 3 avenue de l'Opéra 75 001 Paris | SAS L'assistance en matière industrielle, administrative, juridique ou financière et la prestation de tous services, notamment dans le domaine des produits électroniques et mécaniques et toutes opérations industrielles, commerciales, financières mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ou susceptible d'en faciliter l'application ou le développement. | 430 400 actions pour 5% du capital 107 600 OC 260 123 ORA | 0,79 M€ | Création pour l'acquisition de Solem |
| CENA (holding de CEDE) | 4 avenue de l'Opéra 75 001 Paris | SAS Vente de radiateurs électriques, amélioration et confort de l'habitat, domotique, économie d'énergie, chauffage électrique, climatisation, électroménager, déshumidificateur, décoration et ameublement. Prise de participation et gestion et animation de ses filiales et participations françaises et étrangères. | 5 920 actions pour 8% du capital 794 080 € avance en compte courant | 0,80 M€ | Création pour l'acquisition de CEDE |
| Countum (holding de Satam) | 11 Avenue Ch de Gaulle – 95 700 Roissy en France | SAS Etude, création, exploitation, fabrication achat/vente, concession d'appareils pour la distribution, le comptage ou l'analyse de produits de nature hydraulique mécanique électrique ou électrotechnique. | 37 000 actions pour 100% du capital | 0,02 M€ | Création pour l'acquisition de Satam |

Annexe III au rapport de la gérance - Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux

| Prénom, nom, âge, adresse professionnelle | Mandat et durée du mandat | Autres mandats et fonctions exercées en dehors de la Société |
|---|---|---|
| Michel Biegala, 69 ans, 29-31 rue Saint-Augustin, 75002 Paris | Président du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010 | Associé Gérant de la Financière Franklin ; Président du Conseil de Surveillance de la société SIGMA Gestion ; Administrateur de la société Oodrive S.A. ; Censeur et déontologue de la société Matignon Investissement & Gestion SAS. |
| Pierre Rey-Jouvin, 65 ans, 29-31 rue Saint-Augustin, 75002 Paris | Membre du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010 | Président de Finergie Capital ; Président de Menix. |
| Christian Toulouse, 62 ans, 29-31 rue Saint-Augustin, 75002 Paris | Membre du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010 | Président de la société Christian Toulouse Participation (CHTP) ; Président de la société Seeft Président du Conseil de Surveillance de la société Phira ; Administrateur de la société Jacques Bollinger (SJB) ; Administrateur de la Société Bollinger Diffusion ; Administrateur de la société Argosfin Membre du Conseil de Surveillance d'Imagination. |
| Yves Turquin, 66 ans, 29-31 rue Saint-Augustin, 75002 Paris | Membre du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010 | Président non exécutif de la société Flamen Ltd. , Membre du Comité stratégique de la SAS Le Bronze Industriel, Membre du Conseil d'Administration de la SAS Palletways France, |



Annexe IV au rapport de la gérance - Tableau et rapport sur les délégations en matière d'augmentation de capital conformément aux dispositions des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce

1° - Emission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières, donnant accès au capital de la Société, à l'exception des obligations avec droit préférentiel de souscription :

La résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 15 avril 2008 consiste à autoriser l'émission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société, à l'exception des obligations dans la limite de 125 M€.

Les émissions correspondant à cette délégation seront réalisées avec droit préférentiel de souscription.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2008.

2° - Emission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières, donnant accès au capital de la Société, à l'exception des obligations sans droit préférentiel de souscription :

La résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 15 avril 2008 vise l'émission des mêmes valeurs mobilières que dans la résolution précédente, dans la limite de 125 M€ pour les augmentations de capital en résultant, mais sans droit préférentiel de souscription pour les actionnaires.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2008.

3° - Possibilité d'augmenter le montant des émissions décidées en cas de demandes excédentaires :

La résolution, approuvée lors de l'Assemblée Générale du 15 avril 2008 en application des dispositions légales qui consacrent le mécanisme de la sur-allocation, a pour objet de permettre à la gérance conformément à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, au cas où, à l'occasion d'une émission décidée, les demandes des souscripteurs dépasseraient le nombre de titres offerts, de pouvoir, dans les trente jours suivants la clôture de la souscription, émettre, pour répondre à ces demandes, un nombre de titres complémentaires dans la limite de 15 % de l'émission initiale, le prix d'émission des titres restant inchangé ; il est ici précisé qu'en tout état de cause, le montant global de l'émission ne pourra pas dépasser les limites globales de 125 M€.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2008.

4° - Augmentation de capital par voie d'incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions :

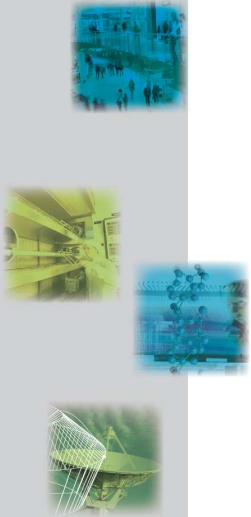
Cette résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 15 avril 2008 reprend les dispositions de la quatrième résolution approuvée par votre assemblée du 9 octobre 2006 repris lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 octobre 2006, et a trait à l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes en vue de l'attribution gratuite aux actionnaires d'actions de la Société (ou de l'évaluation du montant nominal des actions existantes) dans la limite spécifique d'un montant de 125 M€.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2008.

5° - Augmentation de capital réservée aux salariés de la Société :

Cette résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 15 avril 2008 reprend les dispositions de la huitième résolution approuvée par votre assemblée du 9 octobre 2006, repris lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 octobre 2006, et a trait, en application des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6 alinéa 1^{er}, L. 225-138-1 du Code de commerce et de l'article L.443-5 du Code du travail sur renvoi de l'article L.226-1 du même code, à l'effet de procéder à une augmentation de capital réservée aux salariés dans la limite spécifique d'un montant de 10 K€.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2008.



Résolutions proposées à l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008

PREMIERE RESOLUTION

(Rapports et présentation des comptes sociaux)

L'Assemblée Générale, ayant entendu le rapport de la gérance, le rapport du Conseil de Surveillance et les rapports du Commissaire aux comptes concernant l'exercice social clos le 31 décembre 2008, approuve lesdits rapports, ainsi que l'inventaire et les comptes annuels dudit exercice à savoir le bilan, le compte de résultat et l'annexe arrêtés au 31 décembre 2008, tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports et desquelles il résulte, pour ledit exercice, une perte comptable de € 1 324 872.

En application de l'article 223 quater du Code Général des Impôts, l'Assemblée Générale prend acte du fait qu'il n'y a pas eu de dépenses et charges visées à l'article 39-4 dudit Code au cours de l'exercice écoulé.

DEUXIEME RESOLUTION

(Affectation du résultat)

L'Assemblée Générale, après lecture des rapports, décide d'affecter le résultat de l'exercice, soit une perte de € 1 324 872 de la façon suivante :

| | |
|------------------------------------|---------------|
| Report à nouveau antérieur | € 905 210 |
| Résultat de l'exercice | € (1 324 872) |
| | ----- |
| Report à nouveau après affectation | € (419 662) |

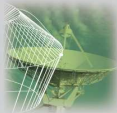
L'Assemblée Générale prend acte de ce que les sommes distribuées à titre de dividendes, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivantes :

| Exercice | Dividende | Dividende par action |
|------------------|-----------|----------------------|
| 31 décembre 2007 | € 293 652 | € 0,12 |
| 31 décembre 2006 | - | - |
| 31 décembre 2005 | - | - |

TROISIEME RESOLUTION

(Conventions réglementées)

L'Assemblée Générale, ayant entendu le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de commerce, approuve ledit rapport et les opérations qui y sont visées.



QUATRIEME RESOLUTION

(Quitus à la Gérance)

L'Assemblée Générale donne quitus à la société TCP Gérance I, gérant, pour sa gestion au cours de l'exercice écoulé.

CINQUIEME RESOLUTION

(Jetons de présence)

L'Assemblée Générale décide l'attribution d'une somme de 65.000 euros à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2009.

SIXIEME RESOLUTION

(Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales)

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur de l'original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes formalités de dépôt, de publicité, et autres qu'il appartiendra.



Rapport du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2008

Mesdames, Messieurs, Les actionnaires,

Nous vous rappelons qu'aux termes de l'article 226-9 du Code de Commerce, le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose à cet effet de pouvoirs comparables à ceux des Commissaires aux Comptes et fait un rapport à l'Assemblée Générale Ordinaire dans lequel il se doit de signaler toute irrégularité ou inexactitude dans les comptes annuels.

Le rapport que nous vous présentons a pour objet de vous rendre compte de l'activité de votre Conseil de Surveillance durant l'exercice 2008, et de vous faire connaître son avis sur les comptes et la gestion de la Société ainsi que sur les résolutions qui vous sont soumises par le Gérance.

Au cours de l'exercice 2008, votre Conseil de Surveillance a tenu cinq réunions. L'une d'entre elles était consacrée à la présentation par la Gérance des comptes et des résultats semestriels de la Société, et de l'évolution de son activité. Les autres réunions portaient sur les principales évolutions stratégiques de la Société et l'avancement de la politique d'investissement.

Par l'intermédiaire de son Comité d'Audit, votre Conseil procède également à des investigations plus précises sur le contrôle et le suivi des risques. Ce Comité d'Audit s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice.

Les principales résolutions, sur lesquelles vous allez voter, nous ont été préalablement soumises ; elles se rapportent à l'approbation des comptes sociaux, à l'affectation du résultat, à l'approbation des conventions visées à l'article L.226-10 du Code du commerce, et à diverses autorisations financières à donner à la Gérance en vue, notamment, (i) d'émettre, avec ou sans droit préférentiel de souscription, des actions ordinaires et toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la société à l'exception des obligations, (ii) d'augmenter le capital par voie d'incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attributions d'actions gratuites, (iii) d'augmenter le montant des émissions décidées en cas de demandes excédentaires dans la limite de 15% de l'émission initiale, (iv) de procéder à l'augmentation de capital réservée aux salariés de la Société. Ces autorisations ne font que reprendre une partie de celles qui avaient été données en 2007 à la Gérance, et qui pour certaines sont aujourd'hui venues à expiration.

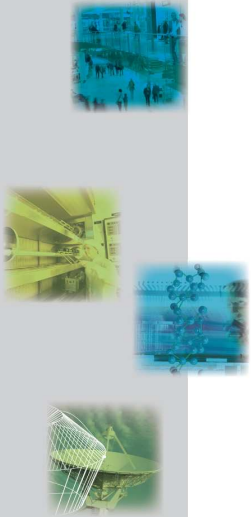
1- Situation de la société

TURENNE INVESTISSEMENT, Société en Commandite par Actions, régie par les articles 226-1 à 226-14 du Code de Commerce, a opté pour le régime fiscal des Sociétés de Capital Risque (SCR). Au 31 décembre 2008, la Société a rempli tous les ratios requis pour cette qualification.

TURENNE INVESTISSEMENT a investi **9,6 millions d'euros** au cours de l'exercice 2008 dans **huit nouvelles sociétés**. Il n'a été procédé à aucune cession.

2- Comptes de l'exercice

Le Conseil de Surveillance a pu exercer sa mission de contrôle conformément à la loi et examiner les documents mis à disposition par la Gérance dans le délai légal.



Après avoir pris connaissance des comptes sociaux et des documents comptables, avoir entendu l'avis des Commissaires aux Comptes et avoir posé les questions appropriées à la Gérance, le Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler.

Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par la Gérance.

3- Proposition d'affectation des résultats

Nous vous proposons d'affecter la totalité de la perte de l'exercice 2008 d'un montant de 1 324 872 € au compte report à nouveau dont le solde sera ainsi porté à - 419 662,00 €

4- Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance prend acte de ce qu'il sera proposé à l'Assemblée Générale l'attribution d'une somme de 65 000 € à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2009. Il a été distribué au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2008, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 €.

5- Conventions réglementées

Nous vous informons qu'il existe deux conventions relevant de l'article L.226-10 du Code de Commerce, à savoir :

- Le contrat de conseil entre la Société et TCP Gérance I et ses avenants ;
- Le contrat de co-investissement entre la Société et TCP Gérance I et ses avenants ;

6- Organes sociaux et contrôle de la société

La liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil de Surveillance figure en Annexe III du rapport de la gérance.

7- Liquidité du titre

Un programme de rachat de ses actions par la Société dans le but exclusif d'assurer la liquidité ou d'animer le marché du titre a été autorisé par l'assemblée générale du 30 septembre 2008. Ce programme est limité à 10% du nombre des actions composant le capital social de la Société.

Depuis le 13 octobre 2008 et pour une durée de deux ans, la société Turenne Investissement a confié à Invest Securities la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur ses actions. Ce contrat a notamment pour objectif de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

8- Gouvernement d'entreprise

Le Conseil de Surveillance de Turenne Investissement est composé de quatre membres.



L'ensemble des membres détenait directement ou indirectement 12 007 actions de la Société au 31 décembre 2008.

Nous tenons à vous informer des mesures prises pour que le Conseil de Surveillance puisse assurer totalement son rôle.

8-1 Comité d'audit

Le Conseil de Surveillance a créé un Comité d'Audit constitué de deux membres qui sont actuellement Monsieur Yves Turquin, Président et Monsieur Pierre-Rey Jouvin.

Au cours de l'année 2008, le comité s'est réuni quatre fois pour exercer son contrôle sur les comptes de la Société et étudier les procédures de contrôle interne mises en place par la gérance.

Dans le cadre de ses travaux le Comité d'Audit a auditionné le Gérant de la Société préalablement à chaque publication de l'ANR,

Pour 2009, le Comité d'Audit prévoit de se réunir chaque trimestre, avant l'arrêté des situations périodiques.

8-2 Autres comités

La Société n'ayant pas de personnel salarié, le Conseil de Surveillance n'a pas eu à créer de Comité des Rémunérations ni aucun autre comité.

8-3 Evaluation

Le Conseil a examiné les critères d'indépendance de ses membres.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2008. Le taux de présence a été de 100 %. Il a été examiné les rapports de la gérance sur les informations concernant les valorisations des sociétés du portefeuille, et les arrêts trimestriels et semestriels.

Il a donc pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière.

9- Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance

Le Conseil de Surveillance ne voit donc pas d'objection à ce que l'Assemblée donne quitus à la gérance de sa gestion pour l'exercice 2008.

Votre Conseil de Surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur ces différents projets, ni sur le contenu du Rapport de la Gérance, ni sur le texte des résolutions proposées par cette dernière.

Le Conseil de Surveillance



Rapport général des Commissaires aux comptes

Mesdames, Messieurs,

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

- le contrôle des comptes annuels de la société Turenne Investissement SCA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1- Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2- Justification des appréciations

Les estimations concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans le contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

- ◆ Les instruments financiers de capital investissement sont valorisés selon les méthodes décrites dans l'annexe des comptes annuels. Nous avons pris connaissance des procédures définies par la société de gestion, des informations et des hypothèses retenues pour la valorisation de ces instruments financiers. Nous avons procédé sur ces bases 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 de la gérance et dans les documents adressés aux actionnaires et associés sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris La Défense, le 17 avril 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Isabelle Goalec
Associée



Rapport spécial des commissaires aux comptes

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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

Absence d'avis de convention

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et soumise aux dispositions de l'article L.226-10 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

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

1 Avec les sociétés Turenne Capital Partenaires et TCP Gérance

- Nature et objet :

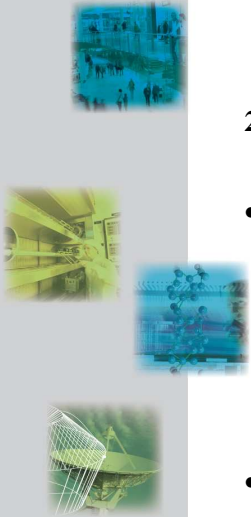
Un contrat de conseil établi entre TCP Gérance 1 et Turenne Capital Partenaires en présence de Turenne Investissement a été autorisé préalablement par le conseil de surveillance de votre société le 9 octobre 2006. Selon les termes de ce contrat, Turenne Capital Partenaires s'engage à apporter à TCP Gérance 1 ses conseils et son assistance portant sur la gestion de l'activité de votre société.

Ce contrat a fait l'objet d'un avenant le 27 octobre 2006 qui a été adopté à l'unanimité par l'assemblée générale extraordinaire du 27 octobre 2006.

- Modalités :

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, conformément aux dispositions statutaires la société TCP Gérance 1 a facturé à votre société au titre de sa gestion un montant TTC de 578 309,22 €.

En rémunération des prestations fournies, Turenne Capital Partenaires recevra de TCP Gérance 1 des honoraires d'un montant forfaitaire égale à 95% HT de la rémunération hors taxes qui sera perçue par TCP Gérance 1 au titre de ses fonctions de gérant de Turenne Investissement.



2 Avec Turenne Capital Partenaires, agissant pour le compte des différents fonds qu'elle gère.

- Nature et objet :

Un contrat de co-investissement établi avec Turenne Capital Partenaires, agissant pour le compte des différents fonds qu'elle gère, a été autorisé préalablement par le conseil de surveillance de votre société le 9 octobre 2006. Ce contrat signé le 9 octobre 2006 a fait l'objet de précisions par un avenant du 27 octobre 2006 pour se conformer aux demandes de l'AMF et au code de déontologie de l'AFIC. Il détermine les règles de co-investissement avec les fonds gérés par Turenne Capital Partenaires.

- Modalités :

Conformément aux principes définis par la convention, les pourcentages de co-investissement de Turenne Investissement aux cotés des FCPI Développement Innovation 3, Ecotech et Développement Durable et des FIP Hexagone Croissance 1, Hexagone Croissance 3, Hexagone Patrimoine 1 gérés par Turenne Capital Partenaires ont été définis comme suit sur l'exercice 2008 :

| | Pourcentage d'investissement par Turenne Investissement | | | |
|------------------------------|---|-------------|-----------------|-----------------|
| | A compter | | | |
| Co -Investissement Avec : | 4 février 2008 | 15 mai 2008 | 30 juillet 2008 | 30 octobre 2008 |
| Les FCPI | 87,91% | 76 % | 60 % | 60 % |
| Les FIP | 52,60 % | 37 % | 16 % | 16 % |
| Les FIP et le FCPI | 49,05 % | 33 % | 15 % | 15 % |

Paris La Défense, le 17 avril
2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Isabelle Goalec
Associée

Comptes annuels

1- Bilan Actif au 31 décembre 2008

| | 31/12/2008 | | | 31/12/2007 |
|---|-------------------|------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Brut | Amortissements Provisions | Net | Net |
| Capital souscrit non appelé | - | | - | - |
| Immobilisations incorporelles | 1 485 109 | 696 737 | 788 372 | 1 084 694 |
| - <i>Frais d'établissement</i> | 1 479 129 | 690 757 | 788 372 | 1 084 694 |
| - <i>Concession brevet licence</i> | 5 980 | 5 980 | - | - |
| Immobilisations corporelles | - | | - | - |
| Immobilisations financières | 19 799 835 | 757 198 | 19 042 637 | 9 447 172 |
| - <i>Créances rattachées à des participations</i> | - | - | - | - |
| - <i>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</i> | 17 563 732 | 619 560 | 16 944 172 | 8 477 211 |
| - <i>Autres titres immobilisés</i> | 402 962 | 97 441 | 305 521 | 83 975 |
| - <i>Prêts</i> | 1 801 791 | 40 197 | 1 761 594 | 885 986 |
| - <i>Autres immobilisations financières</i> | 31 350 | - | 31 350 | - |
| ACTIF IMMOBILISE | 21 284 944 | 1 453 935 | 19 831 009 | 10 531 866 |
| Créances | - | - | - | - |
| - <i>Autres créances</i> | | | | |
| Valeurs mobilières de placement | 5 904 589 | | 5 904 589 | 9 353 536 |
| - <i>Autres titres</i> | 5 904 589 | | 5 904 589 | 9 353 536 |
| Disponibilités | 2 267 | | 2 267 | 7 445 |
| Charges constatées d'avance | 47 987 | | 47 987 | 51 991 |
| ACTIF CIRCULANT | 5 954 843 | | 5 954 843 | 9 412 973 |
| TOTAL ACTIF | 27 239 787 | 1 453 935 | 25 785 852 | 19 944 839 |

2- Bilan Passif au 31 décembre 2008

| | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|---|-------------------|-------------------|
| - Capital | 7 805 670 | 8 285 330 |
| - Primes d'émission, de fusion, d'apport | 16 496 028 | 8 426 287 |
| - Réserve légale | 828 533 | 1 657 066 |
| - Autres réserves | 828 533 | - |
| - Report à nouveau | 905 210 | - |
| - Résultat de l'exercice (bénéfice) | - 1 324 872 | 1 355 592 |
| Capitaux Propres | 25 539 101 | 19 724 275 |
| Autres fonds propres | - | - |
| Provisions pour risques et charges | - | - |
| - Fournisseurs et comptes rattachés | 246 751 | 193 588 |
| - Dettes sur immobilisations et comptes rattachés | - | 18 500 |
| - Autres dettes | - | 8 477 |
| Dettes | 246 751 | 220 565 |
| TOTAL PASSIF | 25 785 852 | 19 944 839 |

3- Compte de résultat au 31 décembre 2008

| | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|---|--------------------|------------------|
| Chiffre d'affaires | - | - |
| Charges d'exploitation | 1 361 334 | 907 821 |
| - autres achats et charges externes | 986 287 | 442 286 |
| - impôts, taxes et versements assimilés | 13 693 | 121 |
| - dotations aux amortissements sur immobilisations | 296 322 | 400 414 |
| - autres charges | 65 032 | 65 000 |
| Résultat d'exploitation | - 1 361 334 | - 907 821 |
| Produits financiers | 796 534 | 1 068 814 |
| - d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé | 142 347 | 20 549 |
| - autres intérêts et produits assimilés | 252 018 | 141 779 |
| - produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement | 402 169 | 906 486 |
| Charges financières | 757 198 | 496 870 |
| - dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 757 198 | - |
| - charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement | - | 462 365 |
| - intérêts et charges assimilés | - | 34 504 |
| Résultat financier | 39 336 | 571 944 |
| Produits exceptionnels | 1 851 316 | 6 157 888 |
| - sur opérations en capital | 1 851 316 | 6 157 888 |
| Charges exceptionnelles | 1 854 190 | 4 466 419 |
| - sur opérations en capital | 1 854 190 | 4 466 419 |
| Résultat exceptionnel | - 2 874 | 1 691 469 |
| RESULTAT NET TOTAL | - 1 324 872 | 1 355 592 |
| RESULTAT NET part des commanditaires | - 1 324 872 | 1 198 862 |

4- Annexes des comptes annuels

4-1 Présentation de Turenne Investissement

Turenne Investissement est une société en commandite par actions, régie par les dispositions de l'article L. 226-1 et suivants du Code de Commerce, cotée sur le marché Alternext d'Euronext depuis le 5 décembre 2006.

Par ailleurs, Turenne Investissement a opté pour le régime juridique et fiscal des SCR (sociétés de Capital Risque), qui lui permet d'être exonérée d'impôt sur les sociétés sur la totalité des produits courants et des plus-values de cession des titres de son portefeuille, à condition que 50% de sa situation nette comptable soient constitués de titres participatifs ou titres de capital ou donnant accès au capital d'une société de manière constante.

Quant aux actionnaires de la SCR, leur régime fiscal se veut également attractif : il permet aux personnes physiques résidentes en France de bénéficier d'une exonération totale de l'imposition des plus-values sur cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans (sauf prélèvements sociaux, CSG/ RDS) et d'une exonération totale de l'imposition des dividendes. Le taux d'imposition des plus-values étant de 29% pour 2008 (prélèvements sociaux inclus) dans le cas général pour les actions ne bénéficiant pas du statut fiscal de SCR.

4-2 Investissements réalisés au cours de l'exercice 2008

➤ Nouveaux investissements

| Société | Date d'investissement | Montant (en millions €) |
|--------------------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Menix (holding de Dedienne Santé) | janvier 2008 | 2,95 millions € |
| J2K Holding (holding de Lucky Surf) | juin 2008 | 0,71 millions € |
| Béranger (holding de Carven) | juillet 2008 | 1,17 millions € |
| Climadiff | juillet 2008 | 0,63 millions € |
| Capsule Technologie | juillet 2008 | 1,89 millions € |
| Augustine Animation (holding de Idé) | juillet 2008 | 0,69 millions € |
| Solem Finance (holding de Solem) | décembre 2008 | 0,79 millions € |
| CENA (holding de CEDE) | décembre 2008 | 0,80 millions € |
| Countum (holding de Satam) | décembre 2008 | 0,02 millions € |
| TOTAL | | 9,65 millions € |

➤ Investissements complémentaires

| Société | Date d'investissement | Montant (en millions €) |
|--|----------------------------------|-------------------------|
| Aston Medical | avril, juillet et septembre 2008 | 0,33 millions € |
| TOTAL | | 0,33 millions € |
| GRAND TOTAL (nouveaux investissements et complémentaires) | | 9,98 millions € |

4-3 Cessions réalisés au cours de l'exercice 2008

| Société | Prix de cession | Plus-value | Moins value | Reprises de provision | Impact sur le résultat |
|---------------------|------------------|------------|-------------|-----------------------|------------------------|
| Capsule Technologie | 1 423 700 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Capucine | 416 739 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL | 1 840 439 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Une partie de l'investissement initial dans Capsule Technologie a été resyndiqué au prix de revient et une partie des actions Capucine ont été réinvesties en obligations. Ces deux opérations étant neutres financièrement, il n'y a eu ni plus-value ni moins value.

4-4 Valeur estimative du portefeuille (TIAP – Titres immobilisés de l'activité de portefeuille)

| | 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 |
| Fractions du portefeuille évaluées : | | | | | | |
| - au coût de revient | 8 477 211 | 8 477 211 | 8 477 211 | 11 435 978 | 11 435 978 | 11 435 978 |
| - d'après le prix de la dernière transaction | | | | 3 889 980 | 3 270 420 | 3 408 890 |
| - d'après une valeur de rendement ou de rentabilité | | | | 2 237 774 | 2 237 774 | 3 318 521 |
| Valeur estimative du portefeuille | 8 477 211 | 8 477 211 | 8 477 211 | 17 563 732 | 16 944 172 | 18 163 389 |
| prêts | 885 986 | 885 986 | 885 986 | 1 801 791 | 1 761 594 | 1 761 594 |
| intérêts courus | 83 975 | 83 975 | 83 975 | 287 185 | 204 885 | 285 276 |
| Total incluant les créances rattachées au TIAP | 9 447 172 | 9 447 172 | 9 447 172 | 19 652 708 | 18 910 651 | 20 210 260 |
| <i>Provision comptable</i> | | | | -742 057 | | |
| <i>Plus value latente non comptabilisée</i> | | | | | | 1 299 609 |

4-5 Valeur estimative du portefeuille (TIAP – Titres immobilisés de l'activité de portefeuille)

| Mouvements de l'exercice | Valeur du portefeuille | |
|--|------------------------|-------------------|
| | Valeur comptable nette | Valeur estimative |
| Montant à l'ouverture de l'exercice | 9 447 172 | 9 447 172 |
| Acquisitions de l'exercice | 11 372 864 | 11 372 864 |
| Cessions de l'exercice (en prix de vente) | - 1 423 700 | - 1 423 700 |
| Reprise de dépréciation sur titres cédés | - | - |
| Plus-values sur cession de titres | - | - |
| - détenus au début de l'exercice | - | - |
| - acquis dans l'exercice | - | - |
| Variation de la dépréciation du portefeuille | - 742 058 | - 742 058 |
| Autres variations de plus-values latentes | | |
| - sur titres acquis dans l'exercice | - | 1 299 609 |
| - sur titres acquis antérieurement | - | - |
| Autres mouvements comptables (variation des intérêts courus) | 256 372 | 256 372 |
| Montant à la clôture | 18 910 651 | 20 210 260 |

4-6 Estimations faites par la gérance

Les valorisations arrêtées par la gérance au 31 décembre 2008, qui sont effectuées conformément aux règles d'évaluations décrites ci-après, ont été réalisées sur la base des informations disponibles à la date de l'arrêté des comptes. En raison de l'environnement économique fortement dégradé des derniers mois, ces valorisations sont susceptibles d'évoluer en 2009, en fonction de l'évolution de l'activité des sociétés en portefeuille.

4-7 Règles et méthodes comptables

La société clôture son deuxième exercice comptable, d'une durée de 12 mois (du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008).

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions législatives et réglementaires actuellement en vigueur et en particulier préconisées par le Plan Comptable Général.

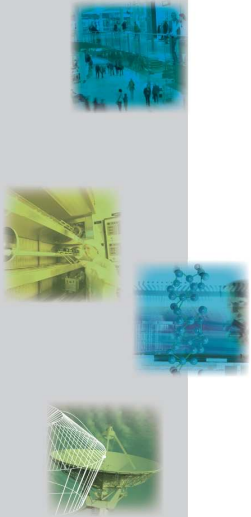
Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

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

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

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

Les immobilisations incorporelles sont évaluées selon leur coût d'acquisition (prix d'achat plus frais accessoires).



Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- frais de constitution : 100 % la première année
- frais d'établissement : 5 ans en linéaire au prorata temporis
- site internet : 100 % la première année

4-8 Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité

Conformément à la réglementation comptable, les titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, constituée par le coût d'achat hors frais d'accessoires.

Lorsqu'une diminution significative et durable de la valeur d'une participation est constatée, une dépréciation sur le prix d'acquisition est opérée, généralement par tranche de 25%.

Une diminution significative et durable de la valeur d'un investissement peut résulter, entre autre, d'un dépôt de bilan, d'un litige important, du départ ou du changement d'un dirigeant, d'une fraude au sein de la société, d'une altération substantielle de la situation du marché, d'un changement profond de l'environnement dans lequel évolue la société, de tout événement entraînant une rentabilité inférieure à celle observée au moment de l'investissement ainsi que tout autre élément affectant la valeur de l'entreprise et son développement de manière significative et durable. Il peut s'agir également de la constatation objective que la société est dans l'impossibilité de lever des fonds dans des conditions de valorisation qui étaient celles du précédent tour de financement.

La société Aston Médical a été dépréciée au 31 décembre 2008.

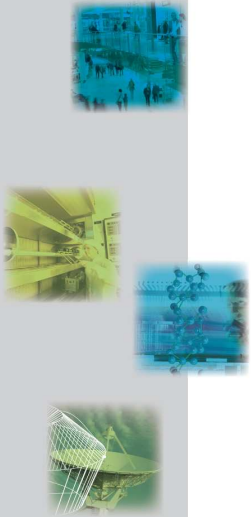
4-9 Méthodes d'évaluation retenues pour le calcul de l'ANR

➤ **Valorisation des titres cotés**

Les titres cotés sont évalués selon les critères suivants :

- les titres français admis sur un marché réglementé, sur la base du dernier cours constaté sur le marché réglementé où ils sont négociés, au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré ;
- les titres étrangers admis sur un marché réglementé, sur la base du dernier cours constaté sur le marché réglementé s'ils sont négociés sur un marché réglementé français au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré, ou du dernier cours constaté sur leur marché principal converti en euro suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation ;
- les valeurs négociées sur un marché qui n'est pas réglementé, sur la base du dernier cours pratiqué sur ce marché au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré ; toutefois, lorsque le montant des transactions réalisées sur le marché concerné est très réduit et que le cours pratiqué n'est pas significatif, ces valeurs sont évaluées comme les valeurs non cotées.

Cette méthode n'est applicable que si les cours reflètent un marché actif. Un instrument sera considéré comme négocié sur un marché actif s'il est possible d'en obtenir une cotation sans délai et de manière régulière auprès d'une bourse de valeurs, d'un courtier, d'un service de cotation, ou d'un organisme réglementaire, et si ces cotations représentent des transactions effectives et régulières, réalisées dans des conditions de concurrence normale.



Il pourra être appliqué aux critères d'évaluation ci-dessus une décote de négociabilité si les transactions sur les titres concernés font l'objet de restrictions officielles et/ou s'il existe un risque que la position ne soit pas immédiatement cessible.

- pour les investissements cotés soumis à une restriction affectant la négociation ou à une période d'immobilisation (période de lock-up), une décote de vingt (20) % par rapport au cours de marché sera appliquée. Cette décote sera progressivement ramenée à zéro en fin de période.
- pour les investissements cotés dont la cession n'est pas soumise à restriction, mais pour lesquels le volume quotidien moyen de titres échangés ne permet pas de sortir immédiatement une décote sera appliquée. Jusqu'à 20 jours de Bourse : aucune décote, entre 20 et 49 jours de Bourse : décote de 10%, entre 50 et 100 jours de Bourse : décote de 20%, au-delà de 100 jours de Bourse : décote de 25%.

Ces deux types de décote ne seront pas cumulés. Dans certaines circonstances, le volume d'échange ne constituera pas un indicateur pertinent de la négociabilité d'un titre. Ce sera notamment le cas de titres dont les volumes échangés sur le marché sont insuffisants pour susciter l'intérêt de certains investisseurs, qui sont pourtant prêts à acheter des volumes plus conséquents hors marché. Dans ce cas de figure, il conviendra de tenir compte des cours et des montants de ces transactions hors marché (marché de blocs) pour déterminer la négociabilité du titre.

➤ **Parts ou actions d'OPCVM et droits d'entités d'investissement**

Les actions de SICAV, les parts de fonds communs de placement et les droits dans les entités d'investissement visées au b) du 2. de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

Concernant les parts d'un FCPR et/ou les droits dans une entité d'investissement visée au b) du 2. de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, la Société de gestion peut opérer une révision par rapport à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation, si avant cette date, il a été porté à sa connaissance des informations sur les participations détenues par ce FCPR ou cette entité d'investissement, susceptibles de modifier de façon significative ladite dernière valeur liquidative de référence.

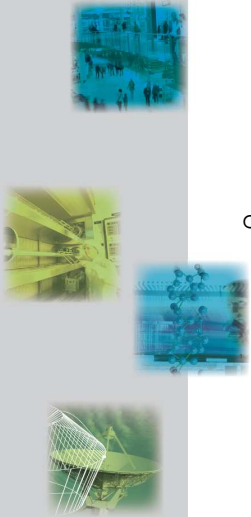
➤ **Valorisation des titres non cotés**

Les titres non cotés sont évalués selon la méthode des comparables boursiers sur lesquels une décote de 40% est appliquée.

Les méthodes suivantes pourront être retenues pour l'évaluation des titres : l'évaluation pourra être effectuée en appliquant sur la participation, des multiples ou ratios de valorisation déterminés en fonction des données financières telles que capitalisations boursières, cash flow, bénéfices, EBIT, EBITDA. Ces multiples et ratios sont déterminés à partir d'un échantillon de sociétés comparables à la participation évaluée ou issues du même secteur d'activité.

Les mêmes méthodes devront s'appliquer d'une période à l'autre, sauf changement au niveau de l'entreprise (notamment si celle-ci génère désormais une rentabilité pérenne).

Pour estimer la valorisation d'un investissement, la Société de Gestion utilisera une méthodologie appropriée à la nature, aux caractéristiques et aux circonstances de l'investissement et formulera des hypothèses et des estimations raisonnables. Le stade de développement de l'entreprise et/ou sa capacité à générer durablement des bénéfices ou une trésorerie positive influenceront également le choix de la méthodologie.



On distinguera les cas suivants :

- *Sociétés en création, sociétés sans revenus ou avec des revenus insignifiants, et sociétés sans bénéfices ou flux de trésorerie positifs*

Ces sociétés, qui donnent généralement lieu à des investissements de type amorçage ou capital-risque, ne génèrent habituellement aucun résultat ni flux de trésorerie positif, et n'en généreront pas à court terme. Dans ces conditions, il est difficile d'évaluer la probabilité de succès ou d'échec des activités de développement ou de recherche de l'entreprise et leur impact financier, et donc d'établir des prévisions de flux de trésorerie.

Par conséquent, l'approche la plus adaptée pour déterminer la *fair value* consistera à utiliser une méthode basée sur des transactions observées, en l'occurrence le prix d'un investissement récent.

Cette méthode ne sera valable que pendant une période limitée après la transaction de référence, période dont la durée reflètera les conditions propres à l'investissement. Dans la pratique toutefois, une période d'un an est généralement retenue.

A l'issue de cette période, la Société de gestion devra établir si l'évolution du contexte de l'investissement justifie un changement de méthodologie de sorte qu'une des autres méthodologies répertoriées soit plus appropriée ou si certains éléments démontrent, soit une érosion de la valeur de l'investissement, soit une augmentation difficilement contestable de celle-ci. Dans le cas contraire, la Société de gestion reportera simplement la valeur retenue lors de la précédente évaluation.

La méthode des multiples de résultats ne sera pas applicable dans le cas de sociétés dont les revenus, les bénéfices ou les flux de trésorerie positifs sont inexistantes ou insignifiants.

- *Sociétés ayant des revenus, mais aucun bénéfice ou flux de trésorerie positifs significatifs*

Il est souvent difficile d'évaluer la probabilité de succès des activités en développement ou de recherche de ces sociétés et leur impact financier, et donc d'établir des prévisions de résultats et de flux de trésorerie fiables. Il s'agit généralement de sociétés en phase de démarrage, de développement ou de redressement.

La méthode la plus adaptée consistera généralement à considérer le prix d'un investissement récent. Sa pertinence devra toutefois être évaluée de manière régulière. A cet égard, les références sectorielles pourront fournir des informations utiles.

La méthode de l'actif net pourra s'appliquer aux sociétés dont l'actif net offre une rentabilité inférieure aux attentes, et pour lesquelles la cession des actifs permettrait d'optimiser la valeur.

La méthode des multiples de résultats ne sera pas applicable dans le cas de sociétés dont les revenus, les bénéfices ou les flux de trésorerie positifs sont inexistantes ou insignifiants.

- *Sociétés ayant des revenus, des bénéfices pérennes et/ou des flux de trésorerie positifs pérennes*

Dans ce cas de figure, la méthode du prix d'un investissement récent sera probablement la plus adaptée, tout au moins pendant une certaine période suivant l'investissement initial. La durée de cette période dépendra de circonstances spécifiques, mais n'excédera généralement pas un an.

Au-delà, les données de marché et la méthode des multiples de résultats fourniront probablement la meilleure estimation de la *fair value*.

Lorsqu'une diminution significative et durable de la valeur d'une participation est constatée, telle que définie dans le paragraphe 4.8 ci-dessus, une dépréciation sur le prix d'acquisition ou une réduction de la valeur retenue lors de la dernière évaluation, est opérée, et ce par tranche de vingt-cinq (25) %. La Société de gestion peut décider d'appliquer une décote autre qu'un multiple de vingt-cinq (25) % à la condition d'en mentionner les motifs dans son rapport annuel de gestion.

○ *Valorisation des avances en comptes courant*

Les avances en comptes courant sont valorisées à leur nominal. Elles peuvent être provisionnées lorsque l'entreprise n'est plus solvable.

○ *Valorisation des primes de non conversion*

Les primes de non conversion attachées aux obligations convertibles ne sont pas comptabilisées dans les comptes, mais elles sont valorisées dans le calcul de l'ANR.

○ *Prise en compte des garanties Sofaris*

Les investissements font l'objet d'une souscription à la garantie Sofaris, dans la limite du plafond annuel, lorsqu'elle répond aux différents critères.

Lorsqu'une société sous garantie rencontre des difficultés entraînant une diminution de la valeur d'un investissement et si ces difficultés font parties des risques couvert par la garantie Sofaris (dépôt de bilan, etc.) l'indemnisation est prise en compte pour la valorisation de l'investissement.

En conséquence, la valeur de l'investissement ne sera pas inférieure au montant de l'indemnisation à percevoir sous réserves du plafond et de la durée de la garantie.

A contrario, lorsque la cession de nos titres engendre une plus-value, une quote-part de 10% est à reverser à la Sofaris dans la limite des indemnisations perçues.

En conséquence, à chaque clôture, les plus-values latentes provenant de revalorisations à la hausse de nos investissements, font l'objet d'une provision extracomptable de 10% de leur montant, dans la limite des indemnisations reçues.

Au 31 décembre 2008, le montant des investissements garantis est de 12 043 413 €. Ces investissements sont garantis à hauteur de 50 % et dans la limite d'une indemnisation globale de 1 806 511 € (soit 30% du montant total des garanties).

| Société | Montant investi sous garantie | Montant de la garantie (50%) |
|---|-------------------------------|--|
| SGM (Aston Medical) | 1 197 091 € | 598 545 € |
| MKG Holding (holding de Mediastay) | 2 237 774 € | 1 118 887 € |
| Hawker (holding de Globe Diffusion) | 672 030 € | 336 015 € |
| International Greetings (holding de Dromadaire) | 1 296 000 € | 648 000 € |
| Menix (holding de Dedienne Santé) | 2 951 200 € | 1 475 600 € |
| Climadiff | 628 832 € | 314 416 € |
| Béranger (holding de Carven) | 1 174 500 € | 587 250 € |
| Capsule Technologie | 1 885 986 € | 942 993 € |
| Total | 12 043 413 € | 6 021 706 € plafonnés à 1 806 511 € |

4-10 Tableaux annexes

➤ Immobilisations

| | Valeur brute début d'exercice | Augmentations (acquisitions) | Diminutions (par cession) | Valeur brute fin d'exercice |
|--------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| Immobilisations Incorporelles | 1 485 109 | | | 1 485 109 |
| - Frais d'établissement | 1 479 129 | | | 1 479 129 |
| - Autres postes | 5 980 | | | 5 980 |
| Immobilisations Corporelles | - | | | |
| Immobilisations Financières | 9 447 172 | 16 489 443 | 6 136 779 | 19 799 835 |
| - TIAP et autres titres | 8 561 186 | 13 327 036 | 3 921 528 | 17 966 694 |
| - Prêts | 885 986 | 3 162 407 | 2 215 252 | 1 833 141 |
| TOTAL | 10 932 281 | 16 489 443 | 6 136 779 | 21 284 944 |

Les 6 136 779 € sont composés de 1 854 190 € de cessions d'actifs (sociétés Capsule Technologie et Capucine). Le solde correspond à des conversions d'obligations et de comptes courants des sociétés Aston Médical, Dedienne Santé et Carven. Ces opérations de conversion sont neutres financièrement.

➤ Amortissements

| | Valeur en début d'exercice | Augmentations Dotations | Diminutions Sorties / Reprises | Valeur fin d'exercice |
|--------------------------------------|----------------------------------|----------------------------|--------------------------------------|-----------------------------|
| Immobilisations Incorporelles | 400 414 | 296 322 | | 696 737 |
| - Frais d'établissement | 394 434 | 296 322 | | 690 757 |
| - Autres postes | 5 980 | | | 5 980 |
| Immobilisations Corporelles | - | | | |
| Immobilisations Financières | - | | | |
| - TIAP et autres titres | | | | |
| - Prêts | | | | |
| TOTAL | 400 414 | 296 322 | | 696 737 |

➤ Frais d'établissement

| | Valeur brute | Amortissements | % amorti |
|---------------------------------|------------------|----------------|---------------|
| Frais de constitution | 931 | 931 | 100 % |
| Frais de premier établissement | | | |
| Frais d'augmentation de capital | 1 478 198 | 689 826 | 46,7 % |
| Total | 1 479 129 | 690 757 | 46,7 % |

➤ Etat des créances et des dettes

| Etat des créances | Montant brut | A 1 an au plus | A plus d'1 an |
|--------------------------------------|------------------|------------------|----------------|
| De l'actif immobilisé | 1 833 141 | 1 541 537 | 291 604 |
| - Prêts | 1 801 791 | 1 510 187 | 291 604 |
| - Autres immobilisations financières | 31 350 | 31 350 | |
| De l'actif circulant | 47 987 | 47 987 | - |
| - Charges constatées d'avance | 47 987 | 47 987 | |
| Total | 1 881 129 | 1 589 524 | 291 604 |

| Etat des dettes | Montant brut | A 1 an au plus | De 1 à 5 ans | A plus de 5 ans |
|--------------------------------------|----------------|----------------|--------------|-----------------|
| Fournisseurs et comptes rattachés | 246 751 | 246 751 | - | - |
| Dettes sur immo. & comptes rattachés | - | - | - | - |
| Autres dettes | - | - | - | - |
| Total | 246 751 | 246 751 | - | - |

➤ **Provisions et Dépréciations inscrites au bilan**

| | Montant au début de l'exercice | Augmentations Dotations exercice | Diminutions Reprises exercice | Montant à la fin de l'exercice |
|---|--------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| Provisions réglementées | | | | |
| Provisions pour risques et charges | | | | |
| Dépréciations | | 757 198 | | 757 198 |
| - sur autres immobilisations financières | | | | |
| TOTAL | | 757 198 | | 757 198 |

➤ **Produits à recevoir**

| Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--|----------------|----------------|
| Autres titres immobilisés | 287 186 | 83 975 |
| Prêts | 73 711 | 20 549 |
| Valeurs mobilières de placement | | 9 200 |
| Total | 360 987 | 113 724 |

➤ **Charges constatées d'avance**

| | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|-------------------------|---------------|---------------|
| Charges d'exploitation | 47 987 | 51 991 |
| Charges financières | - | - |
| Charges exceptionnelles | - | - |
| Total | 47 987 | 51 991 |

➤ **Charges à payer**

| | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|---|----------------|----------------|
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 197 477 | 193 588 |
| Dettes sur immobilisations et comptes rattachés | - | 18 500 |
| Autres dettes | - | 8 477 |
| Total | 197 477 | 220 565 |

➤ **Composition du capital social**

| Catégories de titres | Valeur nominale | | Nombre de titres | | |
|----------------------|---------------------|-------------------|---------------------|--------------------------|------------------------------|
| | Début de l'exercice | Fin de l'exercice | Début de l'exercice | Créés pendant l'exercice | Remboursés en fin d'exercice |
| Actions | 5,00 | 2,50 | 1 657 066 | 1 465 202 | 3 122 268 |

➤ **Evolution du capital social**

| Date | Opération | Nombre d'actions | | Valeur | Prime | Capital |
|-----------|--|------------------|-----------|---------|------------|------------|
| | | émises | totales | nominal | d'émission | Social |
| 07/10/06 | Constitution | 3 705 | 3 705 | 10,00 € | | 37 050 |
| 27/10/06 | Augmentation de capital | 18 795 | 22 500 | 10,00 € | 1,50 € | 225 000 |
| 5/12/2006 | Augmentation de capital | 1 634 566 | 1 657 066 | 10,00 € | 1,50 € | 16 570 660 |
| 17/01/08 | Division du nominal (1) | | 1 657 066 | 5,00 € | 5,00 € | 8 285 330 |
| 17/01/08 | Augmentation de capital par exercice des BSA A | 790 033 | 2 447 099 | 5,00 € | 1,62 € | 12 235 495 |
| 26/05/08 | Augmentation de capital suite au paiement partiel du dividende 2007 en actions | 3 633 | 2 450 732 | 5,00 € | 5,06 € | 12 253 660 |
| 12/11/08 | Division du nominal | | 2 450 732 | 2,50 € | 2,50 € | 6 126 830 |
| 12/11/08 | Augmentation de capital par exercice des BSA B | 671 536 | 3 122 268 | 2,50 € | 0,96 € | 7 805 670 |

(1) Suite à l'AG du 14 décembre 2007



4-11 Notes relatives à certains postes du bilan

➤ Postes de l'actif

Les frais d'établissement

Ils sont constitués du coût des opérations nécessaires au placement et à l'admission sur le marché Alternext des actions Turenne Investissement.

Ils comportent les frais relatifs à l'augmentation de capital pour un montant de 1 478 198 €, ces frais sont amortis sur une durée de 5 ans, la dotation aux amortissements au 31 décembre 2008 est de 689 826 €.

Les frais d'établissements comprennent également les frais de constitution pour un montant de 931 €, ils ont été totalement amortis sur le premier exercice.

Les titres immobilisés de l'Activité de Portefeuille (T.I.A.P)

Ils regroupent les investissements en fonds propres réalisés dans le cadre de l'activité de portefeuille. Cette activité est définie comme celle qui consiste à investir tout ou partie de ses actifs dans un portefeuille de titres, pour en retirer, à plus ou moins longue échéance, une rentabilité satisfaisante, et qui s'exerce sans intervention dans la gestion des entreprises dont les titres sont détenus. Sont classés 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), et bons de souscription d'actions (BSA) des sociétés françaises et étrangères. Les comptes courants ne figurent pas sous cette rubrique mais sur la ligne « Prêts ».



Les actions et obligations des différentes sociétés en portefeuille se décomposent comme suit :

| Sociétés | Nature des titres | Prix de revient (€) | Dépréciation (€) | Valeur comptable (€) |
|--|-------------------|---------------------|------------------|----------------------|
| Aston Medical | actions | 3 024 543 | 619 560 | 2 404 983 |
| Aston Medical | ORA | 865 437 | | 865 437 |
| Capsule Technologie | actions | 1 885 986 | | 1 885 986 |
| Béranger (holding de Carven) | actions | 324 000 | | 324 000 |
| Béranger (holding de Carven) | OC | 202 500 | | 202 500 |
| Béranger (holding de Carven) | ORA | 324 000 | | 324 000 |
| Béranger (holding de Carven) | ORA | 324 000 | | 324 000 |
| CENA (holding de CEDE) | actions | 5 920 | | 5 920 |
| Climadiff | actions | 460 840 | | 460 840 |
| Climadiff | OC | 167 991 | | 167 991 |
| Menix (holding de Dedienne Santé) | actions | 1 666 000 | | 1 666 000 |
| Menix (holding de Dedienne Santé) | ORA | 1 047 200 | | 1 047 200 |
| International Greeting (holding de Dromadaire) | actions | 1 295 966 | | 1 295 966 |
| Hawker (holding de Globe Diffusion) | actions | 672 030 | | 672 030 |
| Augustine Animations (holding de Idé) | actions | 161 000 | | 161 000 |
| Augustine Animations (holding de Idé) | OC | 529 000 | | 529 000 |
| J2K Holding (holding de Lucky Surf) | actions | 11 370 | | 11 370 |
| MKG Holding (holding de Mediastay) | actions | 1 831 774 | | 1 831 774 |
| MKG Holding (holding de Mediastay) | OC | 406 000 | | 406 000 |
| Countum (holding de Satam) (a) | actions | 18 500 | | 18 500 |
| Solem Finance (holding de Solem) | actions | 430 400 | | 430 400 |
| Solem Finance (holding de Solem) | OC | 107 600 | | 107 600 |
| Solem Finance (holding de Solem) | ORA | 260 123 | | 260 123 |
| Capucine (holding de Webhelp) | actions | 608 721 | | 608 721 |
| Capucine (holding de Webhelp) | OC | 516 092 | | 516 092 |
| Capucine (holding de Webhelp) | OC | 416 739 | | 416 739 |
| Total | | 17 563 732 | 619 560 | 16 944 172 |

- (a) Les 18 500 € correspondent à la libération de la moitié du capital social d'une société holding créée pour la reprise de la société Satam. Cette opération, finalisée début 2009, sera détaillée et présentée dans le prochain rapport de gestion.

Les autres titres immobilisés

Ils correspondent aux intérêts à recevoir sur les obligations (OC et ORA) des sociétés du portefeuille, ainsi qu'aux actions Turenne Investissement détenues en propre.

| Sociétés | Nature des titres | Taux | Prix de revient | Dépréciation | Valeur comptable |
|--|-------------------|--------|-----------------|---------------|------------------|
| Aston Medical | OC | 3,50% | 82 301 | 82 301 | - |
| Béranger (holding de Carven) | OC | 5,00% | 4 584 | | 4 584 |
| Béranger (holding de Carven) | ORA | 4,50% | 6 602 | | 6 602 |
| Béranger (holding de Carven) | ORA | 4,50% | 6 602 | | 6 602 |
| Climadiff | OC | 5,00% | 3 820 | | 3 820 |
| Menix (holding de Dedienne Santé) | ORA | 6,00% | 15 883 | | 15 883 |
| Augustine Animations (holding de Idé) | OC | 5,50% | 12 446 | | 12 446 |
| MKG Holding (holding de Mediastay) | OC | 8,00% | 22 780 | | 22 780 |
| Solem Finance (holding de Solem) | OC | 5,00% | 427 | | 427 |
| Solem Finance (holding de Solem) | ORA | 0,50% | 103 | | 103 |
| Capucine (holding de Webhelp) | OC | 12,00% | 100 466 | | 100 466 |
| Capucine (holding de Webhelp) | OC | 12,00% | 31 172 | | 31 172 |
| Actions propres (Turenne Investissement) | | | 115 776 | 15 140 | 100 636 |
| Total | | | 402 962 | 97 441 | 305 521 |

Les prêts

Ils correspondent aux avances en compte courant accordées aux sociétés du portefeuille et augmentées des intérêts à recevoir. Ces avances en compte courant ont vocation à être converties en fonds propres.

| | Evaluation au bilan |
|-------------------------------------|---------------------|
| CENA (holding de CEDE) | 794 080 |
| Menix (holding de Dedienne Santé) | 251 407 |
| J2K Holding (holding de Lucky Surf) | 716 107 |
| Total | 1 761 594 |

Les valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement (VMP) correspondent aux liquidités en attente d'investissement : elles sont placées dans fonds monétaires et obligataires et se décomposent de la manière suivante au 31 décembre 2008 :

| | Evaluation au bilan | Evaluation au prix du marché |
|----------------------|---------------------|------------------------------|
| CAAM Mone Cash | 1 203 274 € | 1 203 274 € |
| CAAM Tréso Corporate | 4 701 315 € | 4 701 315 € |
| TOTAL | 5 904 589 € | 5 904 589 € |

Les charges constatées d'avance

Il s'agit de frais de communication, d'assurance et du contrat de liquidité.



➤ Postes du passif

Capitaux propres

Réduction de capital (janvier 2008) :

Le 17 janvier 2008, le Gérant de la Société a constaté la réduction du capital social de la Société par diminution de la valeur nominale des actions de 10 à 5 €, pour un montant de 8.285.330 € et l'affectation de la totalité du montant nominal ainsi réduit au compte bloqué « Prime d'émission », décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société en date du 14 décembre 2007.

Le Gérant a en conséquence constaté que la modification de l'article 6.2 des statuts de la Société décidée aux termes de la deuxième résolution de l'Assemblée Générale du 14 décembre 2007 était dès lors devenue définitive, étant modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 8.285.330 €.

Il est divisé en 1.657.066 actions de 5 € de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la Société ».

Augmentation de capital par exercice des BSA A :

Le 17 janvier 2008, le Gérant de la Société, après avoir rappelé que par décision du 5 novembre 2007, il avait pris les décisions de :

- fixer à 6,62 € le prix d'exercice des BSA A, et de
- modifier la période d'exercice des BSA A pour fixer celle-ci du 6 novembre au 17 décembre 2007, avec une date de règlement-livraison prévue pour le mois de janvier 2008, les autres termes et conditions des BSA A, tels que fixés par décision du gérant le 5 décembre 2006 demeurant inchangés,

a constaté que :

- les BSA A avaient été exercés effectivement à hauteur de 95,35%, soit un exercice total de 1.580.066 bons et que le produit final de l'opération s'élevait ainsi à 5.230.018,46 € reçu ce jour sur un compte de la Société ;
- cette opération définitivement réalisée se traduisait par la création de 790.033 actions nouvelles de 5 € de valeur nominale et que le capital social était ainsi augmenté de 3.950.165 €, le solde de 1.279.853,46 € étant affecté au compte « prime d'émission » ;
- les actions créées sur exercice des BSA A seraient de même catégorie et assimilées aux actions de la Société, de 5 € de valeur nominale, déjà admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext, sous le code ISIN FR0010395681, et qu'elles porteraient jouissance à compter du 1^{er} janvier 2008.

En conséquence de ces opérations, le Gérant a constaté que l'article 6.2 des statuts était modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 12.235.495 €.

Il est divisé en 2.447.099 actions de 5 € de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la Société ».



Réduction de capital

Le 30 septembre 2008, le Gérant de la Société a constaté la réduction du capital social de la Société par diminution de la valeur nominale des actions de 5 à 2,5 €, pour un montant de 6.126.830 € et l'affectation de la totalité du montant nominal ainsi réduit au compte bloqué « Prime d'émission », décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société en date du 30 septembre 2008.

Le Gérant a en conséquence constaté que la modification de l'article 6.2 des statuts de la Société décidée aux termes de la deuxième résolution de l'Assemblée Générale du 30 septembre 2008 était dès lors devenue définitive, étant modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 6.126.830 euros.

Il est divisé en 2.450.732 actions de 2,50 euros de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la société. »

Augmentation de capital par exercice des BSA B :

Le 12 novembre 2008, le Gérant de la Société, après avoir rappelé que par décision du 30 octobre 2008, il avait pris les décisions de fixer à 3,46 € le prix d'exercice des BSA B, a constaté que :

- les BSA B avaient été exercés effectivement à hauteur de 81,05 %, soit un exercice total de 1.343.072 bons et que le produit final de l'opération s'élevait ainsi à 2 323 514,56 € reçu ce jour sur un compte de la Société ;
- cette opération définitivement réalisée se traduisait par la création de 671.536 actions nouvelles de 2,50 € de valeur nominale et que le capital social est ainsi augmenté de 1.678.840 € et le solde, soit 644.700,48 €, est affecté au compte « Prime d'émission ».
- les actions créées sur exercice des BSA B seraient de même catégorie et assimilées aux actions de Turenne Investissement, de 2,5 € de valeur nominale, déjà admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext paris, sous le code ISIN FR0010395681. Elles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2008.

En conséquence de ces opérations, le Gérant a constaté que l'article 6.2 des statuts était modifié comme suit :

« Le montant du capital social est de 7.805.670 euros.

Il est divisé en 3.122.268 actions de 2,50 euros de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la société ».

Provisions pour risques et charges

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2008.

Dettes

Les dettes correspondent principalement aux frais de gérance du quatrième trimestre, à des honoraires d'avocats, de commissaires aux comptes, des frais de communication et des frais liés au contrat de liquidité.

4-12 Notes relatives à certains postes du compte de résultat

Charges d'exploitations

Autres achats et charges externes

Les frais généraux au titre de l'exercice 2008 se décomposent de la façon suivante :

| | Montant |
|---|---------------------|
| Rémunération de la gérance | 578 309,22 € |
| Honoraires - frais liés aux opérations d'investissement | 113 857,50 € |
| Honoraires – juridiques et listing sponsor | 91 512,06 € |
| Marketing et communication | 63 070,18 € |
| Assurances | 37 824,91 € |
| Contrat de liquidité | 29 810,80 € |
| Honoraires - commissaires aux comptes | 28 704,00 € |
| Autres honoraires - dépositaire | 20 526,79 € |
| Honoraires - comptabilité | 13 068,00 € |
| Honoraires - déontologie | 12 000,00 € |
| Frais de Gestion des titres | 7 563,50 € |
| Frais bancaires | 253,98 € |
| Frais AMF et Euronext | -10 214,08 € |
| TOTAL | 986 286,86 € |

Impôts, taxes et versements assimilés

La société ayant opté pour le régime fiscal des sociétés de capital risque, tous les produits entrant dans le champ d'application de la loi sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Le montant comptabilisé sur cette ligne correspond à des droits d'enregistrement ainsi que la taxe professionnelle.

Dotations aux amortissements

Il s'agit de l'amortissement des frais d'établissement.

Autres charges

Elles concernent les jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance.

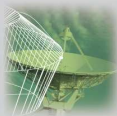
Produits financiers

- d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé

Ces produits correspondent aux intérêts des ORA des sociétés du portefeuille et des avances en compte courant.

- autres intérêts et produits assimilés

Ils correspondent aux intérêts des obligations des sociétés du portefeuille, ainsi que les intérêts des certificats de dépôts.



- produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement

Il s'agit des plus-values nettes de cessions sur les valeurs mobilières de placement en portefeuille pour le placement de la trésorerie en attente d'investissement.

Charges financières

Ces charges correspondent aux provisions comptabilisées pour la dépréciation des titres de la société Aston Médical et des actions propres.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel provient de la cession d'une partie de l'investissement initial dans Capsule (au prix de revient) et de la cession des actions Capucine qui ont été réinvesties en obligations. Ces deux opérations étant neutres financièrement, le résultat exceptionnel ressort à zéro. Les - 2 874 € de résultat exceptionnel restant sont dus aux moins values réalisées suite à la cession d'actions Turenne Investissement dans le cadre du contrat de liquidité.

5- Résultat et autres éléments caractéristiques de la société au cours des cinq derniers exercices

| | 31/12/2007 | 31/12/2008 |
|---|------------|-------------|
| Capital en fin d'exercice | | |
| Capital social | 8 285 330 | 7 805 670 |
| Nombre d'actions ordinaires | 1 657 066 | 3 122 268 |
| Nombre d'actions à dividende prioritaire | | |
| Nombre maximum d'actions à créer | | |
| Opérations et résultat | | |
| Chiffres d'affaires (HT) | | |
| Résultat avant impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 1 756 006 | - 271 352 |
| Impôts sur les bénéfices | | |
| Participation des salariés | | |
| Résultat après impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 1 355 592 | - 1 324 872 |
| Résultat distribué | | 450 382 |
| Résultat par action | | |
| Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 1,06 | -0,09 |
| Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 0,82 | -0,42 |
| Dividende attribué | | 0,12 |
| Personnel | | |
| | - | - |
| Effectif moyen des salariés | - | - |
| Montant de la masse salariale | - | - |
| Montant des sommes versées en avantages sociaux | - | - |

6- Tableau des filiales et participations

| Filiales et participations | Capital (en €) | Réserves et report à nouveau (avant affectation des résultats) | Quote-part de capital détenu | Valeur comptable des titres détenus | | Prêts et avances consentis par la société non encore remboursés (en €) | Cautions et aval donnés par la société | Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé | Résultat du dernier exercice clos | Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice | Observations |
|--|-------------------|---|------------------------------------|--|-----------------|--|---|--|--|--|--------------------------------|
| | | | | Brute (en €) | Nette (en €) | | | | | | |
| SGM (Aston Medical) 19 rue Victor Grignard 42 000 Saint Etienne | 548 560 | 501 078 € | 25,9 % | 3 889 980 | 3 270 420 | 0 | 0 | 9,76 M€ | -0,54 M€ | 0 | au 31/12/2007 |
| MKG Holding (Holding de Mediastay) 45 rue Jean Jaures 92 300 Levallois Perret | 11 600 082 | 0 | 15,8 % | 2 237 774 | 2 237 774 | 0 | 0 | 0 | 1,47 M€ | 0 | au 31/12/2007 |
| Capucine (Holding de Webhelp) 161 rue de Courcelles 75 017 Paris | 50 108 108 | 2 538 930 € | 1,2 % | 1 541 552 | 1 541 552 | 0 | 0 | 93,96 M€ | NC (b) | 0 | au 31/12/2007 |
| Hawker (Holding de Globe Diffusion) 42 rue d'Aguesseau 92 100 Boulogne Billancourt | 7 663 175 | 0 € | 8,8 % | 672 030 | 672 030 | 0 | 0 | 0,122 M€ | -0,118 M€ | 0 | au 31/12/2007 |
| International Greetings (Holding de Dromadaire) 86B rue de la République 92 800 Puteaux | 8 037 000 | -332 716 € | 16,1 % | 1 295 966 | 1 295 966 | 0 | 0 | 0 | 0,137 M€ | 0 | au 30/09/2008 |
| Menix (Holding de Dedienne) 29-31 rue Saint Augustin 75 002 Paris | 4 300 000 | 0 € | 38,7 % | 2 713 200 | 2 713 200 | 238 000 € | 0 | 0 | - 0,094 M€ | 0 | au 31/03/2008 |
| J2K Holding (holding de Lucky Surf) 45 rue Jean Jaures 92 300 Levallois Perret | 189 480 | | 6,0 % | 11 370 | 11 370 | 696 000 € | 0 | NA | NA | 0 | 1er bilan non encore établi |

| Filiales et participations | Capital (en €) | Réserves et report à nouveau (avant affectation des résultats) | Quote-part de capital détenu | Valeur comptable des titres détenus | | Prêts et avances consentis par la société non encore remboursés (en €) | Cautions et aval donnés par la société | Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé | Résultat du dernier exercice clos | Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice | Observations |
|--|-------------------|---|------------------------------------|--|-------------------|--|---|--|--|--|-----------------------------|
| | | | | Brute (en €) | Nette (en €) | | | | | | |
| Béranger (holding de Carven) 4 rue Béranger 75 003 Paris | 8 339 800 | NA | 3,9 % | 1 174 500 | 1 174 500 | 0 | 0 | NA | NA | 0 | 1er bilan non encore établi |
| Climadiff 10 Place de la Joliette 13 002 Marseille | 158 580 | 828 833 € | 7,7 % | 628 832 | 628 832 | 0 | 0 | 16,37 M€ | 0,317 M€ | 0 | au 31/12/2007 |
| Capsule Technologie 79 Rue du Fg Poissonnière 75 009 Paris | 978 364 | 181 257 € | 16,2 % | 1 885 986 | 1 885 986 | 0 | 0 | 6,88 M€ | 1,079 M€ | 0 | au 31/12/2007 |
| Augustines Animation (holding de Idé) 17 rue de l'Arc de Triomphe 75 017 Paris | 1 650 000 | 0 € | 9,8 % | 690 000 | 690 000 | 0 | 0 | 0 | -0,005 M€ | 0 | au 31/07/2008 |
| Solem Finance (holding de Solem) 3 avenue de l'Opéra 75 001 Paris | 8 703 619 | NA | 5,0 % | 798 123 | 798 123 | 0 | 0 | NA | NA | 0 | 1er bilan non encore établi |
| CENA (holding de CEDE) 4 avenue de l'Opéra 75 001 Paris | 37 000 | NA | 8,0 % | 5 920 | 5 920 | 794 080 € | 0 | NA | NA | 0 | 1er bilan non encore établi |
| Countum (holding de Satam) (a) 11 Avenue Ch de Gaulle – 95 700 Roissy en France | 37 000 | NA | 100 % | 18 500 | 18 500 | 0 | 0 | NA | NA | 0 | Société en formation |
| TOTAL | | | | 17 563 733 | 16 944 173 | 1 728 080 € | | | | | |

(a) Au 31 décembre 2008, la société Countum est une société en formation, seul Turenne Investissement a souscrit au capital de constitution, les autres actionnaires sont entrés lors d'une augmentation de capital qui a eu lieu en janvier 2009.

(b) Certaines informations n'ont pas été fournies en raison du préjudice grave pouvant résulter de leur divulgation.



Principaux risques, incertitudes auxquels la société est confrontée

1- Risques de marché

1-1 Risques inhérents à l'activité de « capital investissement »

L'investissement dans une société dont l'objet est la prise de participations de type "capital investissement" comporte par nature un niveau de risque élevé, sensiblement supérieur à celui encouru dans les grandes sociétés industrielles, immobilières ou financières cotées.

Il ne peut être donné aucune garantie quant à la réalisation des objectifs d'investissement de Turenne Investissement ou même la récupération du capital investi dans celle-ci, et les performances réalisées par les fonds gérés par Turenne Capital dans le passé sur ce type d'investissements ne peuvent en aucune manière garantir les performances futures de la Société.

Les investissements de " capital investissement " présentent notamment les risques suivants :

➤ **Risque lié à l'environnement économique**

Turenne Investissement a vocation à investir essentiellement dans des entreprises françaises. La conjoncture économique est par conséquent susceptible d'affecter la valorisation des participations en portefeuille. De même, les conditions d'investissements ou de cessions des participations peuvent être altérées par une évolution défavorable de l'environnement économique.

La politique de diversification du portefeuille de Turenne Investissement par l'utilisation appropriée des principaux segments du capital investissement, orientée autour de quatre secteurs d'expertise, lui permettra néanmoins de limiter ce risque. Certains secteurs d'activités peuvent être affectés plus que d'autres, par cette évolution de la conjoncture.

➤ **Risque lié à l'absence de liquidité des participations**

Turenne Investissement prendra généralement des participations dans des entreprises non cotées. En capital investissement, la liquidité des capitaux investis et la réalisation de plus values interviennent généralement au moment d'une cession totale ou partielle des participations, à moyen ou long terme. Le type de cession initialement prévu pour les participations, qu'il s'agisse d'une introduction en bourse ou d'un rachat, n'est évidemment pas assuré.

En effet, la Société pourra éprouver des difficultés à céder ses participations dans les délais et les niveaux de prix souhaités, ce qui pourrait limiter ou empêcher la réalisation par la Société de nouveaux investissements et constituer ainsi un frein à la mise en œuvre de sa politique d'investissement.

Par ailleurs, dans certains cas, une autorisation préalable de cession par les autorités compétentes pourra être nécessaire. La Société pourra également se voir interdire contractuellement, légalement ou réglementairement, la vente d'un investissement pendant une période donnée.

Il arrive cependant que les investissements réalisés par la Société génèrent des revenus courants avant ces échéances.

La Société aura pour objectif d'organiser les cessions dans les meilleures conditions possibles.

➤ **Risques inhérents à l'activité d'acquisition de participations**

Bien qu'elle recoure à une équipe de professionnels expérimentés en matière d'opérations d'acquisition (celle de Turenne Capital) et qu'elle fasse appel, en tant que de besoin, à des conseils externes réputés, la Société encourt les risques

- le risque d'évaluer de façon imprécise la capacité de la société visée à respecter le plan de développement, le positionnement, la stratégie et la capacité des dirigeants à les mener à bien,
- le risque lié à une valorisation inexacte de la participation, ou à une valorisation fondée sur des hypothèses de développement qui ne se réaliseraient pas,
- les risques découlant de la gestion de l'entreprise antérieurement à l'acquisition, non identifiés dans le cadre des due diligences réalisées préalablement à celle-ci, ou non garantis par les vendeurs au titre des garanties négociées par la Société (par exemple, les risques concernés peuvent être exclus du champ d'application de cette garantie ; ils peuvent ne pas donner lieu à indemnisation effective par application des seuils, franchises, plafonds et durée de garantie éventuellement consentis ; le ou les garants peuvent se révéler insolvables ; des litiges peuvent survenir avec les garants quant à l'exécution de la convention de garantie...),
- les risques liés aux conditions de financement de l'acquisition (par exemple, augmentation des taux d'intérêt ; mise en jeu de clauses d'exigibilité anticipée),
- les risques liés à une réaction défavorable des tiers liés à l'entreprise, à la suite de la prise de participation par la Société (par exemple, résiliation par des fournisseurs, clients ou banques de contrats les liant à l'entreprise du fait d'un éventuel changement de contrôle),
- les risques liés à l'insolvabilité d'une ou plusieurs des sociétés dans laquelle la Société détient une participation (par exemple, obligation de soutenir financièrement la société concernée ; perte égale au prix d'acquisition de la participation concernée ; redressement ou liquidation judiciaire ; extension de la procédure de faillite à la Société ; action en comblement de passif ; procédure de sauvegarde) et les risques de litiges en découlant.

➤ **Risques particuliers liés aux opérations avec effet de levier**

La Société investira dans des opérations avec effet de levier conformément à sa politique d'investissement (cf section 6.2.2. du présent document de base). Les opérations avec effet de levier supposent l'utilisation, pour partie du financement de la participation, d'un emprunt bancaire porté par une société holding, généralement dédiée à la détention de la participation, qui est financé par les cash flow nets de la société (principalement les dividendes).

Bien que l'effet de levier à travers l'emprunt bancaire permette d'améliorer le rendement de l'investissement, ces opérations sont dépendantes de la hausse des taux d'intérêt ou de la détérioration de la situation de la société cible ou de son secteur d'activité, ce qui peut rendre difficile voire impossible le service de la dette d'acquisition dans les conditions envisagées à l'origine.

Elles nécessitent donc de la part de la Société une juste appréciation de la capacité de la participation à assurer dans le temps le service de la dette.

➤ **Risques particuliers liés aux opérations de capital-développement**

Turenne Investissement a investi et continuera d'investir une partie de ses actifs dans le cadre d'opérations de "capital développement". L'investissement dans de telles sociétés entraîne nécessairement des risques même si les sociétés sont déjà établies.

La plupart de ces sociétés fondent en effet leur plan de développement sur la mise en œuvre d'un concept d'une technologie ou d'une démarche commerciale nouvelle dont la réussite est soumise à de nombreux aléas et dont il ne peut être garanti quelle rencontrera le succès espéré.

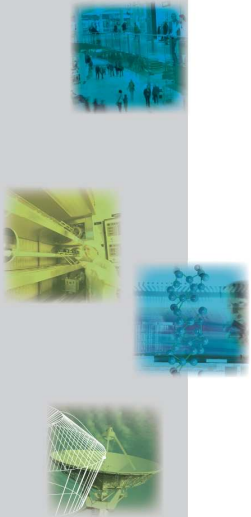
Ces sociétés sont dans la plupart des cas dépendantes de la présence en leur sein d'un ou de plusieurs hommes clés dont le départ ou l'indisponibilité peut avoir pour elles des conséquences extrêmement préjudiciables.

Elles peuvent en outre être dépendantes d'un client important ou d'un nombre restreint de clients, dont la perte peut les placer dans une situation délicate.

L'échec des plans de développement établis par de telles sociétés peut donc conduire dans certains cas la Société à perdre la totalité de son investissement.

➤ **Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille**

Les sociétés dans lesquelles la Société détiendra une participation pourront être dépendantes de la présence en leur sein d'une ou plusieurs personnes clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir des conséquences préjudiciables.



De ce fait, la Société pourrait être amenée à différer la cession de la participation concernée, ou à céder cette participation dans des conditions défavorables.

La Société prendra un soin tout particulier à s'assurer, dans le cadre de ses diligences, de la pérennité des équipes de management des participations.

➤ **Risques liés aux coûts engagés sur des projets d'investissement non réalisés**

Le processus de sélection des investissements mis en place par Turenne Investissement conduit à étudier de nombreux projets d'investissements pour n'en retenir qu'un nombre très limité. Cette approche a donc pour corollaire l'engagement à des degrés divers de coûts, notamment de conseil et d'audit, sans certitude de réalisation de l'investissement concerné.

La mise en concurrence de plusieurs acquéreurs potentiels dans de nombreux dossiers d'acquisition peut par ailleurs conduire Turenne Investissement à devoir supporter des coûts très significatifs alors même que la proposition éventuellement formulée par Turenne Capital pour le compte des fonds qu'elle gère et de Turenne Investissement, peut ne pas être retenue par les vendeurs.

De tels coûts sont supportés au prorata de leur capacité résiduelle d'investissement avec les fonds gérés par Turenne Capital et Turenne Investissement, en application des règles de co-investissement décrites dans ce document.

➤ **Risques liés à l'estimation de la valeur des participations de la Société**

Les participations que détiendra la Société feront l'objet d'évaluations périodiques par celle-ci, selon la méthode d'évaluation à la « Juste Valeur » (Fair value) dont les règles sont exposées à la section 9.3.1. du présent document de base. Ces évaluations permettent de déterminer la valeur de l'actif net réévalué de la Société et d'en déduire une valeur de l'actif net réévalué par action, laquelle sera publiée trimestriellement. La société s'engage à communiquer, à tout moment, tout élément pouvant avoir un impact significatif sur la valeur de l'actif net réévalué et à en estimer cet impact.

Turenne Capital applique un principe de prudence pour évaluer cette valeur. Des réunions fréquentes ont lieu avec l'équipe d'investisseurs de Turenne Capital pour évaluer les perspectives de développement des participations. Sous l'autorité du contrôle interne, certaines participations peuvent être provisionnées dans un souci de prudence, quand bien même le développement futur paraîtrait satisfaisant.

1-2 Risques liés à la capacité d'investissement de Turenne Investissement

Turenne Investissement se réserve la possibilité de faire appel au marché financier à moyen terme pour financer ses investissements futurs. Il ne peut être garanti que les conditions de marché du moment lui permettront de lever des fonds, ou de le faire dans des proportions suffisantes pour réaliser l'ensemble des investissements projetés.

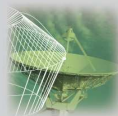
La trésorerie disponible en attente d'investissement sera investie en parts d'OPCVM monétaires ou obligataires. La Société pourra aussi adopter une gestion de trésorerie plus dynamique, en investissant également en valeurs mobilières émises par des sociétés cotées présentant des caractéristiques de liquidité satisfaisantes.

Le rendement escompté de la gestion de la trésorerie, inférieur à celui envisagé pour le portefeuille, peut avoir un impact sur la performance globale de la Société.

1-3 Risques liés aux fluctuations des cours de Bourse

➤ **Risques liés au cours de Bourse des participations**

La vocation première de la Société est d'investir dans des titres de sociétés non cotées. Cependant, l'activité de capital investissement peut notamment conduire la Société à accompagner l'introduction de ses participations en bourse, ou à recevoir des titres cotés en paiement du prix de cession de ses participations. Ces titres peuvent, le cas échéant, faire l'objet



d'engagements de conservation ("lock-up", ou autres raisons) souscrits à l'occasion de l'introduction en bourse.

Même en l'absence de telles clauses, la Société peut juger opportun de conserver des participations devenues cotées dans son portefeuille pendant une certaine durée, dans la perspective d'en obtenir à terme une meilleure valorisation.

D'autre part, dans le cadre de sa politique d'investissement, la Société peut identifier des entreprises cotées répondant aux critères qu'elle recherche. Il peut donc ainsi être opportun d'investir, directement ou indirectement, au capital de telles sociétés cotées notamment dans le cadre de P.I.P.E. ("Private Investment in Public Equity").

Turenne Investissement ne détient au 31 décembre 2008, aucun titre de société cotée et n'est liée par aucun engagement d'acquisition de titres de société cotée.

Par ailleurs, certains titres non cotés sont évalués sur la base de multiples de comparables de sociétés cotées, car il s'agit de la seule référence externe durant la période de détention de ces titres. L'évolution des cours de Bourse des comparables ne représente pas un risque à proprement dit, car si ces comparables fournissent bien un élément de calcul de la juste valeur à une date donnée, la valeur finale des investissements va reposer sur des négociations de gré à gré, transactions non cotées par définition, où la position stratégique des sociétés ou leur capacité à générer du "cash flow" prend le pas sur les comparables boursiers.

➤ **Risques liés au cours de Bourse des titres auto-détenus**

Turenne Investissement détient au 31 décembre 2008, 34 822 de ses propres actions dans le cadre du contrat de liquidité. Ces titres étaient valorisés 100 636 soit 2,89 € par action.

1-4 Risques de taux d'intérêt

➤ **Risques liés aux opérations de LBO**

Dans le cadre des opérations avec effet de levier, Turenne Investissement est indirectement soumise au risque d'augmentation du coût de l'endettement et au risque de ne pas trouver de financement ou de ne pas pouvoir financer les nouvelles opérations envisagées à des conditions permettant une rentabilité satisfaisante.

➤ **Risques liés aux placements de trésorerie**

Les éventuels excédents de trésorerie de Turenne Investissement peuvent être investis en produits de taux ou placés sur des comptes rémunérés, soumis par définition au risque de baisse des taux.

Les OPCVM de trésorerie sont valorisés au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société ne matérialise pas de plus-values latentes en comptabilité sociale.

La nature des titres ne justifie aucune dépréciation.

La vente des titres de placement et les revenus de placement se sont traduits en 2008 en un profit de 402 169 €. La vente des titres de certificats de dépôt s'est traduite en 2008 par une plus-value de 63 274,95 €

1-5 Risques de change

Les actions de Turenne Investissement existantes ou à créer sont libellées en euros.

Au 31 décembre 2008, l'ensemble des valeurs d'actif sont exprimées en euros. Cependant, certains investissements pourront être dans le futur libellés dans d'autres devises, et leur valeur sera alors susceptible de varier en fonction des taux de change.



2- Risques juridiques et fiscaux

2-1 Risques juridiques liés au statut de Société en Commandite par actions (SCA)

Les associés commandités de la Société sont les sociétés TCP Gérance I et Turenne Participations SAS. TCP Gérance I, qui est aussi Gérant de la Société, est contrôlée par M. François Lombard, fondateur et Président Directeur Général de Turenne Capital. Turenne Participations est contrôlée par Turenne Capital et a vocation à court terme à être détenue conjointement par l'ensemble des directeurs associés de Turenne Capital et par Turenne Capital elle-même.

Le Gérant de la Société dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, à la seule exception des décisions relatives à la modification du contrat de co-investissement conclu par la Société avec Turenne Capital, qui nécessitent l'accord préalable du Conseil de surveillance de la Société.

Il ressort par ailleurs des dispositions législatives applicables aux sociétés en commandite par actions et des statuts de la Société que la révocation du Gérant ne peut être décidée que par une décision unanime des associés commandités, donc avec l'accord du Gérant lui-même, ou par le Tribunal de commerce pour une cause légitime à la demande de tout associé ou de la Société elle-même.

Il en résulte que tout souhait éventuel des actionnaires de la Société (même dans leur très grande majorité) de mettre fin aux fonctions de Gérant de TCP Gérance I contre son accord sera très difficile à mettre en œuvre.

2-2 Risques liés au régime juridique et fiscal des SCR

La Société a opté pour le régime des sociétés de capital risque (SCR) à objet exclusif de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et de titres non cotés (cf régime fiscal décrit à la section 21.3. du présent document de base). A ce titre, elle bénéficie d'un statut fiscal privilégié. En contrepartie, elle s'engage à respecter certaines conditions, et notamment les quotas de titres éligibles définis par l'article 1er -1 modifié de la loi n°85-695 du 11 juillet 1985.

Bien que les investissements effectués par les fonds gérés par Turenne Capital respectent généralement les critères d'éligibilité imposés par ces dispositions, la Société ne peut garantir qu'elle ne sera pas amenée à renoncer à la réalisation d'un investissement, ou à devoir céder par anticipation une ou plusieurs participations, de manière à conserver le bénéfice de ce régime.

Il est par ailleurs souligné qu'une SCR ne peut recourir à l'emprunt que dans la limite de 10 % de son actif net comptable, ce qui empêchera la Société de disposer d'une importante réserve de financement en cas de nécessité. La Société pourra donc ne pas être en mesure de participer à un investissement si ses ressources propres ne sont pas suffisantes pour financer celui-ci.

Bien que l'option pour ce régime implique que la Société apportera la plus grande attention au respect des contraintes auxquelles il est subordonné, le non-respect de certaines conditions pourra entraîner la perte du régime fiscal de SCR et, par voie de conséquence, la perte rétroactive des avantages fiscaux dont ont bénéficié les actionnaires.

En outre, le régime juridique et fiscal des SCR a subi dans le passé de fréquentes modifications. La Société ne peut donc garantir qu'elle ne sera pas soumise à des contraintes de gestion supplémentaires par rapport à celles existant à la date d'enregistrement du présent document de base, que le régime fiscal applicable à ses actionnaires restera inchangé, ou qu'elle sera en mesure de conserver le bénéfice de ce régime fiscal de faveur.



2-3 Risques liés à la détention de participations minoritaires

Compte tenu de sa politique d'investissement, la Société détiendra essentiellement des participations minoritaires dans les sociétés dans lesquelles elle investit – étant cependant précisé qu'il est dans la politique de Turenne Capital et de celle de la Société d'obtenir, au sein des sociétés dans lesquelles elles décident d'investir, des clauses de protection de l'investissement par des pactes d'actionnaires.

2-4 Autres risques juridiques et fiscaux

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

A titre d'exemple, il est arrivé que le marché des transactions ouvertes au capital investissement soit affecté par le manque de disponibilités des financements senior et subordonnés en partie du fait de pressions réglementaires sur les banques pour réduire leur risque sur de telles transactions.

2-5 Risques identifiés

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, procédure, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société.

3- Risques liés à la concurrence

L'existence d'un nombre important d'acteurs du capital investissement en fait un marché concurrentiel. Certains de ces acteurs ont une capacité financière supérieure à celle de la Société et des fonds gérés par Turenne Capital, leur permettant d'intervenir sur des transactions de taille importante avec un avantage concurrentiel.

Certains acteurs de ce marché peuvent préférer offrir des prix supérieurs, pour un même actif, quitte à dégrader le retour sur investissement souhaité pour cet actif. Turenne Investissement mettra en œuvre ses meilleurs efforts pour éviter d'aller au delà de ce qui lui semble raisonnable en terme de prix d'acquisition.

La Société ne peut donc s'assurer que Turenne Capital sera toujours en mesure d'étudier certaines opportunités d'investissement ou de le souhaiter, ni que les propositions d'acquisition éventuellement formulées par Turenne Capital, pour le compte de la Société et de ses fonds sous gestion, seront retenues par les actionnaires cédants.

Par ailleurs, l'effet de tension sur les prix provoqué par la présence d'intervenants plus nombreux peut avoir pour effet d'amener la Société, soit à devoir investir dans des conditions financières dégradant la rentabilité attendue de son investissement, soit à rencontrer des difficultés à identifier et à gagner les dossiers présentant une rentabilité correspondant à ses critères d'investissement.

La politique d'investissement de la Société, les compétences et le savoir faire de l'équipe de Turenne Capital constituent néanmoins des avantages concurrentiels qui lui permettront de tirer profit de cette situation et de mener à bien sa stratégie.



4- Assurances

L'activité de la Société ne justifie pas de couverture d'assurance de type industriel. La Société a souscrit une assurance Responsabilité civile professionnelle et Responsabilité civile Mandataires Sociaux pour une couverture globale de € 2 millions.

5- Risques liés à Turenne Capital

5-1 Risques liés à la dépendance de la Société par rapport à Turenne Capital

La société TCP Gérance I est liée à Turenne Capital par un contrat de conseil.

Compte tenu du statut de société en commandite par actions de la Société et du fait que M. François Lombard détient la totalité du capital de la société TCP Gérance I, associé commandité et Gérant de la Société, il sera pratiquement impossible pour les actionnaires de la Société de mettre fin à ce contrat de conseil et au contrat de co-investissement (cf section 6.2.5. du présent document de base) pendant leurs durées de validité sans l'accord de Turenne Capital, quelles que puissent être les performances réalisées par la Société sur le portefeuille de participations constitué sur les conseils de T Turenne Capital.

La Société se trouve donc liée pour la gestion de ses actifs à la société Turenne Capital pour une durée significative, quelle que puisse être l'évolution de cette société, de ses actionnaires, de ses dirigeants, de ses collaborateurs, de ses moyens, de ses performances et de sa stratégie.

5-2 Risques liés aux hommes clés de Turenne Capital

M. François Lombard est le fondateur de Turenne Capital et joue, depuis la création de celle-ci, un rôle majeur dans sa direction et la gestion de ses fonds. Il détient le contrôle capitalistique de la société Turenne Capital et de la société TCP Gérance I, Gérant et associé commandité de la Société.

Son départ, son indisponibilité prolongée ou son décès pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation de Turenne Capital et par voie de conséquence sur l'activité de la Société et ses perspectives d'évolution. Dans ce contexte, un plan visant à assurer la continuité de Turenne Capital a été structuré.

Le succès de la Société dépend en grande partie de la compétence et de l'expertise des directeurs associés et des autres professionnels employés par Turenne Capital, et il ne peut être garanti que ces personnes continueront à être employées par Turenne Capital.

La taille de l'équipe de professionnels de Turenne Capital, la réputation de la société en tant que telle et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi et de désinvestissement tendent à limiter l'impact pour la Société du départ isolé de tel ou tel collaborateur du groupe. Toutefois, le départ d'un professionnel donné, et notamment d'un directeur associé, peut avoir un effet négatif sur la capacité de la Société à investir ou à désinvestir.



Informations complémentaires

1- Personnes responsables

1-1 Responsable du document de référence

Monsieur François Lombard, Gérant de la société TCP Gérance I, Gérant de la Société.

1-2 Attestation du responsable

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

J'ai obtenu du contrôleur légal des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle il indique avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base.

Les informations financières Pro Forma présentées dans le document de base ont fait l'objet d'un rapport du commissaire aux comptes figurant en page 94 de ce document. »

François Lombard
Pour TCP Gérance I, Gérant de la Société

1-3 Contrôleurs légaux des comptes

➤ Commissaire aux comptes titulaires

KPMG Audit, membre de la compagnie de Versailles,
représenté par Isabelle Goalec,
1 cours Valmy, 92923 Paris La Défense Cedex,
Date de début du premier mandat : 7 septembre 2006,
Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 7 septembre 2006,
Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

➤ Commissaire aux comptes suppléants

Gérard Gaultry, commissaire aux comptes, membre de la compagnie de Versailles,
1 cours Valmy, 92923 Paris La Défense Cedex,
Date de début du premier mandat : 7 septembre 2006,
Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 7 septembre 2006,
Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.



2- Informations concernant l'émetteur

2-1 Histoire et évolution de la Société

➤ **Dénomination sociale et nom commercial de la Société**

La dénomination sociale de la Société est « Turenne Investissement ».

➤ **Lieu et numéro d'enregistrement de la Société**

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 491 742 219 RCS Paris.

➤ **Date de constitution et durée**

La Société a été constituée le 7 septembre 2006 pour une durée de 99 années à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation, soit jusqu'au 6 septembre 2105.

➤ **Siège social de la Société, forme juridique et législation régissant ses activités**

La Société a son siège social situé 29-31 rue Saint Augustin – 75002 Paris.

La société Turenne Investissement est une société en commandite par actions, régie par les dispositions de l'article L. 226-1 et suivants du Code de commerce.

Conformément aux dispositions régissant les sociétés en commandite par actions, la Société comprend deux catégories d'associés qui disposent de droits très différents :

- des associés commandités, qui répondent solidairement et indéfiniment du passif social. Ils nomment et révoquent seuls le ou les Gérants, qui dirigent la Société,
- des associés commanditaires, qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports. Les associés commanditaires élisent un Conseil de surveillance, dont le rôle est de contrôler la gestion de la Société.

Compte tenu de l'existence de deux catégories d'associés, les décisions collectives exigent la double consultation des associés commanditaires réunis en assemblée générale et des associés commandités, soit en assemblée, soit par consultation écrite.

Les décisions ne sont valablement prises que si elles ont été valablement adoptées par chaque catégorie d'associés, commanditaires d'une part, commandités d'autre part. Toutefois, comme indiqué ci-dessus, la désignation et la révocation des membres du Conseil de surveillance sont de la compétence exclusive des commanditaires, tandis que la nomination et la révocation du Gérant sont de la compétence exclusive des commandités.

Par ailleurs, la nomination et la révocation des commissaires aux comptes et la distribution des dividendes de l'exercice est de la compétence exclusive des associés commanditaires.

Le Gérant de la Société est l'associé commandité TCP Gérance I.

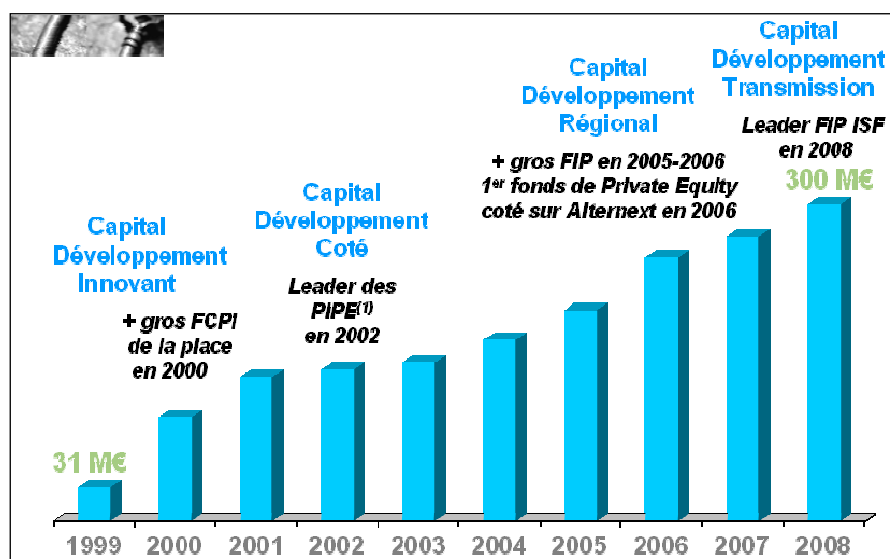
➤ **Événements importants dans le développement des activités de la Société**

Turenne Investissement, société de capital développement créée le 7 septembre 2006 par Turenne Capital, investit et désinvestit avec les Fonds gérés par Turenne Capital. La Société est admise sur le marché Alternext d'Euronext Paris depuis décembre 2006.

Turenne Investissement a vocation à accompagner – en tant que seul investisseur ou investisseur de référence – des PME en forte croissance, essentiellement non cotées, sur des opérations de type capital-développement et transmission (OBO), dans les secteurs suivants : la santé, la distribution spécialisée, l'industrie innovante et les services. Les participations sont acquises avec un horizon d'investissement à moyen terme.

Créée en 1999, Turenne Capital, société de capital développement indépendante gérant 300 M€, accompagne les chefs d'entreprise dans leurs opérations de croissance, à l'international et dans le cadre d'opérations de transmission. Turenne Capital investit dans tous types de secteurs d'activité, pour des montants compris entre 1 et 10 millions d'euros, essentiellement en capital développement, notamment dans la santé, dans le e-commerce, dans les technologies de l'information, dans les services et l'industrie.

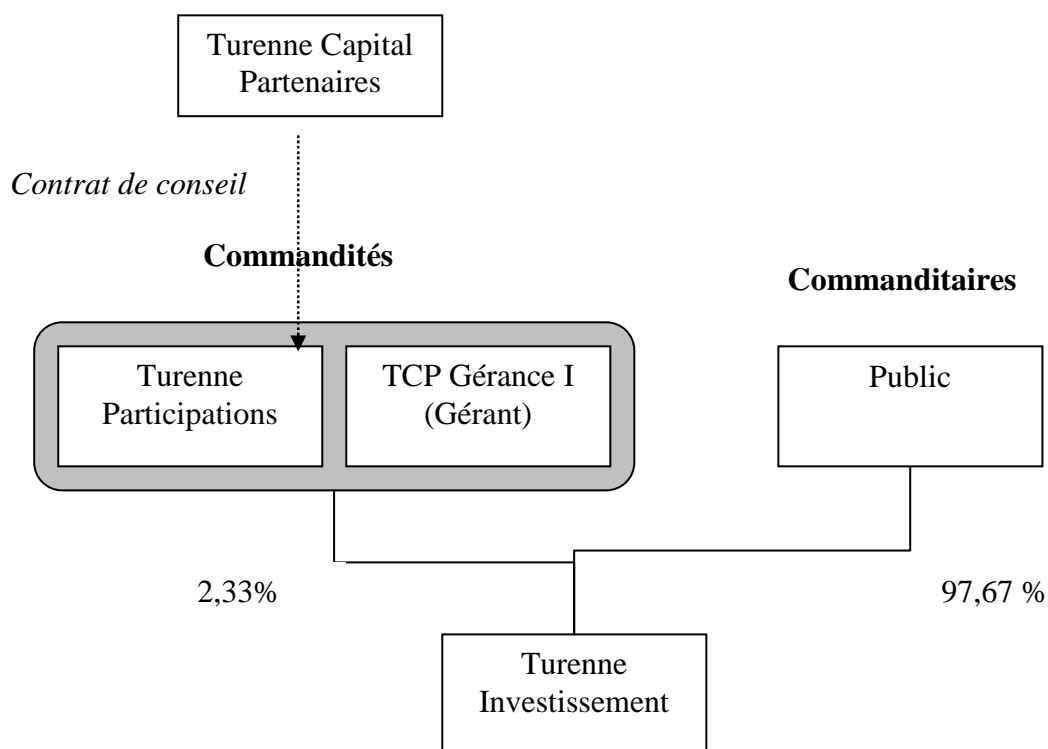
En se positionnant sur le segment du capital développement et des transmissions pour des PME en forte croissance et présentant une valeur d'entreprise inférieure à 100 millions d'euros lors de l'investissement, Turenne Capital est devenu l'un des principaux acteurs indépendants sur ce marché.



Historique des levées de fonds de Turenne Capital (source Turenne Capital)

3- Organigramme

L'organigramme de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base est le suivant :



La raison pour laquelle deux sociétés commandités ont été créées est que la première représente le gérant et la seconde permet à l'ensemble de l'équipe d'avoir accès à une rémunération variable (carried interest).

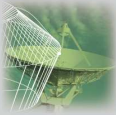


4- Propriétés immobilières, usines, équipements

La Société n'est propriétaire d'aucune immobilisation corporelle importante et n'envisage pas d'acquérir de telles immobilisations dans un avenir proche.



La Société exerce son activité en son siège social situé 29-31 rue Saint Augustin – 75002 Paris, dont elle est occupante aux termes d'un contrat de mise à disposition consenti par la société TCP. La Société ne dispose d'aucun autre établissement ou local.



5- Recherche et Développement, Brevets et licences

La Société n'a pas d'activité en matière de recherche et développement.

6- Salariés

La Société n'emploie aucun salarié, à la date d'enregistrement du présent document de base et n'envisage aucun recrutement.



7- Opérations avec des apparentés

7-1 Accords de co-investissement avec les fonds gérés par Turenne Capital

Les règles de co-investissement de la Société avec les fonds gérés par TCP sont régies par un contrat de co-investissement conclu le 9 octobre 2006 entre TCP, agissant pour son compte et pour le compte des fonds communs de placement dans l'innovation, fonds d'investissement de proximité et fonds communs de placement à risque gérés par cette société, et la Société.

Toute modification de ce contrat de co-investissement doit être autorisée par le Conseil de surveillance, sur rapport du Gérant.

Le contrat de co-investissement a été approuvé par le Conseil de surveillance de Turenne Investissement en date du 9 octobre 2006, conformément aux articles L.226-10 du Code de commerce et 203-1 du décret du 23 mars 1967.

➤ Règles de co-investissement

Les règles de co-investissement applicables aux fonds gérés par Turenne Capital et à Turenne Investissement sont organisées autour des grands principes suivants :

Dans le cas où un investissement concernerait plusieurs fonds et Turenne Investissement, TCP affectera à titre de règle générale les investissements à chacun des fonds qu'elle gère et à Turenne Investissement en fonction de leur politique d'investissement et des règles de conflit d'intérêt telles que définies dans les règlements des fonds, proportionnellement à la capacité résiduelle d'investissement de chacun d'eux.

Le dénominateur commun des politiques d'investissement des fonds gérés par TCP et de Turenne Investissement est l'investissement minoritaire en capital développement, sans préjudice des différences résultant de certains critères spécifiques (investissements dans des PME ayant le label ANVAR pour les FCPI, prises de participations dans des PME situées dans des secteurs géographiques spécifiques pour le FIP).

Un pourcentage de co-investissement est ainsi déterminé semestriellement à partir de la capacité d'investissement résiduelle de Turenne Investissement et des fonds actuels ou qui viendraient à être gérés ou conseillés par TCP.

La capacité d'investissement résiduelle d'un fonds est égale au montant restant à investir par le fonds par rapport au montant des souscriptions initiales. La capacité résiduelle d'investissement de Turenne Investissement est égale au montant qu'elle peut investir à une date donnée, en ce compris le produit des désinvestissements du portefeuille, diminué de la quote-part ayant vocation à être distribuée.

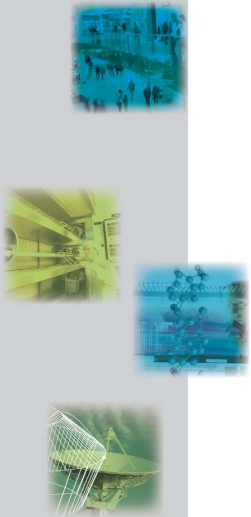
➤ Pourcentage de co-investissement

Depuis le 1er janvier 2009, les pourcentages de co-investissement de Turenne Investissement, aux côtés des fonds gérés par Turenne Capital Partenaires, sont les suivants :

- 81 % en cas de co-investissement avec les FCPI ;
- 20 % en cas de co-investissement avec les FIP ;
- 19 % en cas de co-investissement avec les FIP et le FCPI.

Ces pourcentages seront révisés au premier jour de chaque semestre civil en fonction des règles de co-investissement exposées, sous le contrôle du commissaire aux comptes de la Société.

Les modifications du pourcentage de co-investissement seront publiées à l'occasion de la publication de l'actif net de la Société réévalué au dernier jour du semestre civil précédent.



Le co-investissement sera effectué à des conditions équivalentes, à l'entrée comme à la sortie (en principe conjointe), tout en tenant compte des situations particulières des différents fonds, conformément au Code de déontologie de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC).

Toutefois, à titre de dérogation, et conformément au Code de déontologie de l'AFIC, le pourcentage de co-investissement de Turenne Investissement et des différents fonds tel que calculé comme indiqué ci-dessus pourra être ajusté par TCP dans certains cas, sur décision motivée et dûment justifiée par l'un des éléments suivants, résultant de la situation particulière des fonds ou de Turenne Investissement :

- différence significative dans la durée de vie résiduelle des fonds concernés au regard des perspectives de sortie à court ou moyen terme de l'investissement ;
- différence significative dans le degré d'avancement du respect des ratios des fonds concernés au regard du délai laissé aux fonds pour respecter ces ratios ;
- l'investissement est en fait un réinvestissement d'un fonds géré ou conseillé par TCP ;
- incapacité à signer une garantie de passif lors de la cession ;

Turenne Investissement fera application des règles de co-investissement et des dérogations à celles-ci prévues par le Code de déontologie de l'AFIC, applicables aux fonds communs de placement soumis à agrément.

➤ Investissement de la Société

TCP s'engage à proposer à la Société de participer pari passu à tout nouvel investissement dès lors qu'il entre dans la politique de gestion de la Société, à hauteur du pourcentage déterminé selon les règles exposées ci-dessus lorsque l'investissement concerne plusieurs fonds ;

La Société ne réalisera aucun investissement ou désinvestissement autre que ceux proposés par TCP (la souscription ou l'acquisition d'instruments financiers dans le cadre de la gestion de la trésorerie ou de placements sur le marché n'étant pas considérée comme la réalisation d'un investissement) ;

La Société effectuera tout désinvestissement, partiel ou total, auquel TCP lui aura proposé de participer ; lors d'un tel désinvestissement, la Société participera à la cession dans les mêmes proportions que celles ayant prévalu lors de l'investissement ;

De même, en cas de réinvestissement, le pourcentage de répartition de ce réinvestissement entre la Société d'une part, et les autres fonds gérés par TCP d'autre part, sera celui appliqué lors de l'investissement initial (et non celui en vigueur à la date du réinvestissement, si celui-ci est différent) ;

Les frais de toute nature engagés lors de la réalisation ou de la cession des investissements (par exemple frais de due diligences, honoraires d'avocats, etc.) seront supportés dans les mêmes proportions par la Société et les fonds gérés par TCP, y compris lorsque ces frais se rapportent à des projets n'ayant pas donné lieu à prise de participation. Aux termes de l'article 8.5 des statuts de la Société, la rémunération du Gérant est diminuée du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions lorsqu'ils sont payés au Gérant ou à TCP en rémunération de services rendus dans le cadre des prises de participations.

7-2 Contrat de conseil en investissement

TCP et TCP Gérance I, Gérant de la Société, ont conclu le 9 octobre 2006, un contrat de conseil prévoyant la fourniture par TCP à la société TCP Gérance I des services résumés ci-après :

- conseils relatifs aux opérations d'investissement et de désinvestissement des actifs de la Société, conformément à la politique d'investissement de cette dernière ;
- conseils relatifs à la gestion de la trésorerie de TCP ;

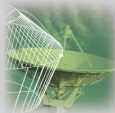


- fourniture, le cas échéant, de conseils ou services aux sociétés et autres entités du portefeuille de la Société ;
- assistance dans le calcul des valeurs des participations de la Société.



Le Contrat de conseil en investissement a été approuvé par le Conseil de surveillance de Turenne Investissement en date du 9 octobre 2006, conformément aux articles L.226-10 du Code de commerce et 203-1 du décret du 23 mars 1967.

Ce contrat de conseil est rémunéré par une redevance versée à TCP par TCP Gérance I. Elle correspond à un reversement égal à 95% de la rémunération H.T. perçue par TCP Gérance I au titre de ses fonctions de gérant de la Société.



Il a été conclu pour une durée de 5 ans, renouvelable par tacite reconduction pour des périodes successives de 3 ans. Ce contrat de conseil prendra fin de plein droit, sans indemnité due d'aucune part, en cas de cessation par TCP Gérance I de ses fonctions de gérant de la Société.



8- Acte constitutif et statuts

8-1 Objet social

Conformément à l'article 4 des statuts, la Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger :

- la prise de participation en fonds propres et quasi-fonds propres dans toutes sociétés, notamment dans les secteurs des services, de l'industrie, de la santé et de la distribution spécialisée, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres, de droits sociaux ou d'obligations convertibles ou non, de fusion, d'alliance ou autrement,
- l'acquisition, la gestion et la cession de tous biens et droits nécessaires aux activités des sociétés qu'elle contrôle et/ou à la gestion de son patrimoine et de ses liquidités.
- le tout directement ou indirectement, par voie de création de sociétés ou groupements nouveaux, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, d'association en participation, d'achat ou de souscription d'actions ou parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou de prise en location ou en location gérance de tous biens et autres droits,
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.

8-2 Dispositions statutaires ou autres relatives à la gérance et au conseil de surveillance

➤ Nomination et durée des fonctions du Gérant

La Société est administrée par un ou plusieurs Gérants, personnes physiques ou morales, associés commandités ou étrangers à la Société.

Le Gérant statutaire est TCP Gérance I.

Au cours de l'existence de la Société, la nomination de tout Gérant est de la compétence exclusive des associés commandités.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Gérant est fixée à 65 ans. Lorsqu'un Gérant atteint l'âge de 65 ans, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui suit immédiatement cet anniversaire.

La durée du mandat du ou des Gérants est indéterminée.

➤ Pouvoirs de la Gérance

Dans les rapports avec les tiers, la gérance est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Elle exerce ces pouvoirs dans les limites de l'objet social et sous réserve de ceux attribués expressément par la loi au Conseil de surveillance et aux assemblées générales d'actionnaires.

Dans les rapports entre associés, la gérance détient les pouvoirs les plus étendus pour accomplir tous actes de gestion et ce dans la limite de l'intérêt social et dans le respect des pouvoirs attribués par les présents statuts aux associés commandités et au Conseil de surveillance.

Le Gérant peut procéder, sous sa responsabilité, à toute délégation de pouvoir qu'il juge nécessaire au bon fonctionnement de la Société.



➤ Rémunération de la Gérance

En application de l'article 8.5 des statuts de la Société, le Gérant perçoit une rémunération hors taxes annuelle égale à la somme de deux rémunérations semestrielles calculées respectivement de la manière suivante :

- Rémunération pour le premier semestre : elle sera égale à 1% de la plus élevée des deux bases suivantes à la clôture de l'exercice précédent (exercice n-1) :

- capital social augmenté des primes,
- capitaux propres de la Société avant affectation du résultat.

Dans la mesure où interviendrait une augmentation de capital au cours du premier semestre de l'exercice considéré, la rémunération pour le premier semestre sera majorée d'un montant égal à 1% H.T. du montant de l'augmentation de capital intervenue et des primes y associées, prorata temporis, sur le semestre, du jour de la réalisation de l'augmentation de capital à la clôture du premier semestre de l'exercice considéré.

- Rémunération pour le deuxième semestre : elle sera égale à 1% de la plus élevée des deux bases suivante au 30 juin de l'exercice considéré :

- capital social augmenté des primes,
- capitaux propres de la société avant affectation du résultat.

Dans la mesure où interviendrait une augmentation de capital au cours du second semestre de l'exercice considéré, la rémunération pour le second semestre sera majorée d'un montant égal à 1% H.T. du montant de l'augmentation de capital intervenue et des primes y associées, prorata temporis, sur le semestre, du jour de la réalisation de l'augmentation de capital à la clôture du second semestre de l'exercice considéré.

Il est précisé que, pour le calcul de l'assiette de la rémunération statutaire du Gérant, les investissements en produits monétaires (SICAV, FCP, etc.), effectués dans le cadre de la gestion de la trésorerie de la Société, seront déduits de l'assiette semestrielle de calcul de cette rémunération, pour la période courant de l'introduction en bourse de la Société à la clôture du premier exercice, soit le 31 décembre 2007.

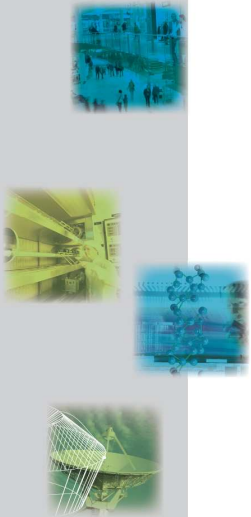
Par ailleurs, Les investissements réalisés dans des fonds d'investissement gérés par des tiers résultent de décisions de gestion prises dans le cadre de la politique d'investissement et seront à ce titre, conformément aux pratiques usuelles en capital investissement, assujettis à la perception de la commission de gestion due au titre des investissements dans les fonds en question. Il est précisé que, la Société ne percevra bien entendu aucune rétrocession de la part des fonds dans lesquels elle investit.

En revanche, en cas d'investissement dans des fonds gérés ou conseillés par TCP ou par des sociétés qui lui sont liées, la quote-part des frais de gestion appliquée à la participation détenue par Turenne Investissement, sera déduite de la commission de gestion prélevée par TCP Gérance I.

Un pourcentage (correspondant à la quote part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par la gérance ou par la société Turenne Capital dans la cadre de transactions concernant des actifs de la Société et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération de la gérance.

Toutefois, ne viennent pas en diminution de la rémunération de la gérance, les honoraires et remboursements de frais provenant de la mise à disposition de personnel de direction salarié, par Turenne Capital, au profit de sociétés du portefeuille.

La rémunération perçue par la gérance couvrira les frais administratifs et de bureaux nécessaires à la gestion de la Société, les frais d'intervention de la Société de Conseil en Investissements et de tous autres conseils en investissements, ainsi que tous ceux de recherche et de suivi des investissements réalisés par la Société.



La rémunération de la gérance fera l'objet de quatre acomptes trimestriels payables au début de chaque trimestre, chacun d'un montant égal à 25% du total de la rémunération versée au cours de l'exercice n-1. La rémunération totale annuelle telle que déterminée conformément aux dispositions ci-dessus, fera l'objet d'une liquidation à l'issue du quatrième trimestre de l'exercice concerné.

Toute rémunération supplémentaire de la gérance doit être décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires avec l'accord unanime des associés commandités.

➤ **Conseil de surveillance**

a) Composition du conseil de surveillance

La Société est pourvue d'un Conseil de surveillance composé de trois membres au moins et de douze membres au plus, choisis parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de représentant d'un associé commandité, ni celle de Gérant.

En cours de vie sociale, les membres du Conseil de surveillance sont nommés ou leurs mandats renouvelés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Les associés commandités peuvent à tout moment proposer la nomination d'un ou plusieurs nouveaux membres du Conseil de surveillance sans toutefois pouvoir participer à leur désignation.

Nul ne peut être nommé membre du Conseil de surveillance si, ayant dépassé l'âge de 75 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du Conseil, le nombre de ceux ayant dépassé l'âge de 75 ans. Si du fait qu'un membre du Conseil de surveillance en fonctions vient de dépasser l'âge de 75 ans, la proportion du tiers ci-dessus visée est dépassée, le membre du Conseil le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine assemblée générale ordinaire.

La durée des fonctions des membres du Conseil de surveillance est fixée à trois années. Elle prend fin à l'issue de l'assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire, les actionnaires ayant également la qualité d'associés commandités ne pouvant prendre part à la décision de révocation.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges de membres du Conseil de surveillance, le Conseil peut pourvoir provisoirement à son remplacement dans un délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance.

Toutefois, si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, les membres restant en fonction, ou à défaut, la gérance ou le Commissaire aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en vue de compléter l'effectif du Conseil. Les nominations effectuées à titre provisoire sont soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire.

b) rémunération du conseil de surveillance

Il est alloué au Conseil de surveillance une rémunération annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est fixé par l'assemblée générale ordinaire annuelle sans qu'il soit besoin de recueillir l'accord des associés commandités.

Ces jetons de présence sont répartis librement par le Conseil de surveillance entre ses membres.

c) attributions du conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est chargé du contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose à cet effet des mêmes pouvoirs que les Commissaires aux comptes.

Le Conseil de surveillance présente à l'assemblée générale ordinaire annuelle un rapport écrit dans lequel il signale, s'il y a lieu, les irrégularités et les inexactitudes relevées dans les comptes annuels et expose son appréciation sur la conduite des affaires sociales et l'opportunité de la gestion.

Le rapport du Conseil de surveillance est mis à la disposition des actionnaires à compter de la convocation de l'assemblée annuelle.



Le Conseil de surveillance décide des propositions d'affectation des bénéfices de chaque exercice à soumettre à l'assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil de surveillance est habilité à convoquer l'assemblée générale des actionnaires et à présenter un rapport aux assemblées extraordinaires.

Les fonctions du Conseil de surveillance n'entraînent aucune immixtion dans la gestion, ni aucune responsabilité à raison des actes de gestion et de leurs résultats.

Toutefois, les membres du Conseil de surveillance peuvent être déclarés civilement responsables des délits commis par la gérance si, en ayant eu connaissance, ils ne les ont pas révélés à l'assemblée générale. Ils sont, en outre, responsables des fautes personnelles commises dans l'exécution de leur mandat.

d) délibérations du conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance nomme un Président parmi ses membres personnes physiques et un secrétaire qui peut être choisi en dehors du Conseil.

En l'absence du Président, le Conseil de surveillance désigne le Président de la séance.

Le Conseil de surveillance est convoqué par son Président ou par la gérance ou par la moitié au moins de ses membres. Il se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par semestre, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Les convocations sont faites par tous moyens y compris par télécopie, dans un délai de 5 jours ouvrables avant la date prévue pour la réunion. Ce délai peut être réduit avec l'accord unanime du Président et de la gérance.

Tout membre du Conseil de surveillance peut donner, même par télécopie, mandat à l'un de ses collègues de le représenter à une séance du Conseil. Chaque membre du Conseil ne peut disposer, au cours de la même séance, que d'un seul pouvoir.

Il est tenu un registre de présence qui est émarginé par les membres du Conseil de surveillance en entrant en séance.

Le Conseil de surveillance ne peut délibérer valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont adoptées à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Le ou les Gérants assistent aux réunions du Conseil de surveillance sans voix délibérative.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux, établis sur un registre spécial, et signés par le Président et le secrétaire ou par la majorité des membres du Conseil.

8-3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

Chaque action donne droit à une voix au sein des assemblées générales d'actionnaires.

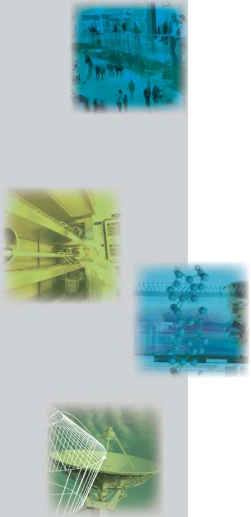
Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales.

Chaque action donne droit, dans l'actif social, dans le boni de liquidation et dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la fraction du capital qu'elle représente.

A égalité de valeur nominale, toutes les actions sont entièrement assimilables entre elles à la seule exception du point de départ de leur jouissance.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux présents statuts et aux résolutions régulièrement prises par l'assemblée générale des actionnaires.

8-4 Modalités de modification des droits des actionnaires



Les droits des actionnaires figurant dans les statuts ne peuvent être modifiés que par l'assemblée générale des actionnaires. Toute modification apportée à ces droits doit en outre être approuvée par les associés commandités.

8-5 Assemblées générales d'actionnaires

Les assemblées générales des actionnaires sont convoquées par la gérance ou par le Conseil de surveillance dans les conditions édictées par la loi.

Leur réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans la convocation.

Le droit de participer aux assemblées est subordonné à l'inscription de l'actionnaire dans les comptes de la Société depuis cinq jours au moins avant la date de la réunion. Tout pouvoir de représentation doit être déposé au siège social dans le même délai.

Peuvent également assister aux assemblées générales, toute personne invitée par la gérance ou par le Président du Conseil de surveillance.

Les associés commandités, sauf s'ils sont également actionnaires, n'assistent pas aux assemblées générales.

Les assemblées générales sont présidées par le gérant ou à défaut par l'un des associés commandités ou, encore à défaut par le Président du Conseil de Surveillance.

Les assemblées générales ordinaires, extraordinaires ou spéciales statuent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi pour les assemblées générales ordinaires, extraordinaires ou spéciales des sociétés anonymes.

8-6 Associés commandités

➤ Droits des associés commandités

Les associés commandités sont, en cette qualité, tenus indéfiniment et solidairement des dettes sociales à l'égard des tiers.

Les droits sociaux attribués aux associés commandités considérés en cette qualité, ne peuvent être représentés par des titres négociables.

Leur cession est constatée par un acte écrit et rendue opposable à la Société dans les formes prévues par l'article 1690 du Code civil.

Les droits sociaux attachés à la qualité d'associé commandité ne peuvent être cédés qu'avec le consentement de tous les associés commandités et de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires à la majorité en nombre et en capital des commanditaires lorsque le commandité cède une partie de ses parts (et l'unanimité des commanditaires lorsque le commandité cède toutes ses parts).

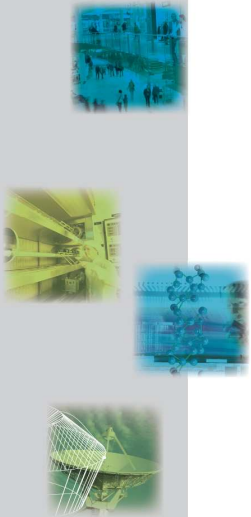
Les associés commandités ont fait apport à la Société d'une somme de respectivement neuf mille (9 000) euros pour Turenne Participations et mille (1 000) euros pour la société TCP gérance 1. Ces apports n'ont pas donné lieu à l'attribution d'actions de la Société. Ils ont été inscrits à un compte d'autres fonds propres.

Les décisions des associés commandités sont prises à l'unanimité.

➤ Rémunération des associés commandités

Au titre de chaque exercice, la Société verse automatiquement aux commandités, à titre de dividendes, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme égale à 20 % du Résultat Retraité, cette somme étant attribuée à hauteur de 10% à TCP Gérance 1 et de 90% à Turenne Participations.

Le solde du bénéfice distribuable revient aux actionnaires. Son affectation est décidée par



l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du conseil de surveillance.

Le Résultat Retraité, RR, est défini comme suit :

$$RR = [RN - (1 - \tau) P] - \alpha$$

où :

- RN est égal au résultat net de l'exercice, tel qu'il ressort des comptes approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle, déduction faite des plus values nettes non externalisées générées à l'occasion d'opérations de restructurations internes (par exemple : fusions, apports partiels d'actifs, scissions) concernant la société elle-même ou les Sociétés dans lesquelles elle détient des participations.
- τ est égal au taux de l'impôt sur les sociétés (y compris éventuellement contributions additionnelles) auquel a été effectivement soumis le montant P défini ci-après.
- P est égal au montant des produits financiers nets générés par des placements de trésorerie et plus values de cession de titres de placement, déduction faite des frais financiers des emprunts levés par la Société. Si pour un exercice donné, P est négatif, ce dernier n'est pas pris en compte pour cet exercice, et son montant est reporté à nouveau sur le P des exercices ultérieurs.
- α est égal à la somme des résultats retraités négatifs des exercices antérieurs n'ayant pas déjà fait l'objet d'une imputation sur un résultat retraité positif.

Il est précisé que Turenne Participations, en qualité d'associé commandité de la Société et bénéficiaire à ce titre (aux côtés de TCP Gérance I) du droit à dividendes spécifiques à hauteur de 20 % du Résultat Retraité, s'est engagée, au titre des cinq premiers exercices, à réinvestir 25 % des sommes qu'elle recevrait à ce titre, nettes de toute fiscalité, en actions ordinaires de la Société, à l'occasion d'une augmentation de capital qui lui sera réservée à cet effet. Les actions ordinaires ainsi souscrites seront bloquées pendant trois ans à compter de leur émission.

8-7 Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

La nomination de tout Gérant est de la compétence exclusive des associés commandités.

Cette prérogative garantit aux associés commandités une influence continue sur la direction de la Société.

8-8 Franchissements de seuils statutaires

Dès lors que les actions de la Société seront admises sur un marché réglementé ou non réglementé, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui viendra à posséder, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre de titres représentant une fraction supérieure à 5% du capital social ou des droits de vote aux assemblées, tout multiple de ce pourcentage ou les seuils du tiers, des deux tiers, devra informer la société du nombre total d'actions qu'elle possède par lettre recommandée avec avis de réception adressée au siège social dans le délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils. La même information sera transmise lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure à ces seuils. Toutefois, cette obligation d'information ne s'appliquera pas aux opérations dont la liste figure aux IV et V de l'article L. 233-7 du Code de commerce.

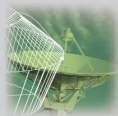
Conformément à la loi, les actions n'ayant pas fait l'objet d'une déclaration en application de ces règles, seront privées de droit de vote.

La Société rendra public le franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert des seuils de participations représentant 50% ou 95% du capital ou des droits de vote, dans un délai de cinq jours de bourse suivant celui où elle en a connaissance.



8-9 Conditions particulières régissant les modifications du capital

Les statuts de la Société ne contiennent aucune disposition particulière régissant les modifications du capital social.

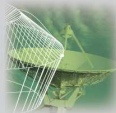




9- Documents accessibles au public

Pendant la durée de validité du Document de Référence, les documents suivants peuvent être consultés suivant les modalités indiquées :

- Acte constitutif et statuts de la Société : sur support papier au siège de la Société.
- Tous rapports courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le Document de Référence : sur support papier au siège de la Société.
- Les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du Document de Référence : sur papier au siège de la Société et sur le site Internet : <http://www.turenne-investissement.com>



10- Table de concordance

| | Chapitre | N° de page |
|---|-------------------------------------|------------|
| 1- Personnes responsables | Informations complémentaires | 98 |
| 2- Contrôleurs légaux des comptes | Informations complémentaires | 98 |
| 3- Informations financières sélectionnées | Chiffres clés | 7 |
| | Rapport de la Gérance | 37 |
| 4- Facteurs de risque | Principaux risques | 91 |
| 5- Information concernant l'émetteur | | |
| 5-1 Histoire et évolution de la société | Informations complémentaires | 99 |
| 5-2 Investissements | Portefeuille de Participations | 13 |
| 6- Aperçu des activités | | |
| 6-1 Principales activités | Stratégie d'investissement | 9 |
| 6-2 Principaux marchés | Le marché du capital investissement | 33 |
| 7- Organigramme | Informations complémentaires | 101 |
| 8- Propriétés immobilières, usines et équipements | Informations complémentaires | 101 |
| 9- Examen de la situation financière et du résultat | Chiffres clés | 7 |
| | Rapport de la Gérance | 37 |
| | Comptes annuels | 67 |
| 10- Trésorerie et Capitaux | Rapport de la Gérance | 37 |
| | Comptes annuels | 67 |
| 11- Recherche et développement, brevets et licences | Informations complémentaires | 102 |
| 12- Information sur les tendances | Rapport de la Gérance | 41 |
| 13 Prévisions ou estimations du bénéfice | Rapport de la Gérance | 41 |
| 14- Organes d'administration, de direction et de surveillance générale | Rapport de la Gérance | 47 |
| 15- Rémunération et avantages | Actes constitutifs et statuts | 106 |
| 16- Fonctionnement des organes de direction | Rapport du Conseil de Surveillance | 62 |
| 17- Salariés | Informations complémentaires | 102 |
| 18- Principaux actionnaires | Rapport de la Gérance | 45 |
| 19- Opérations avec des apparentés | Informations complémentaires | 103 |
| 20- Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur | Comptes annuels | 67 |
| 21- Informations complémentaires | | |
| 21-1 Capital Social | Comptes annuels | 79 |
| 21-2 Acte constitutif et statuts | Actes constitutifs et statuts | 106 |
| 22- Contrats importants | Informations complémentaires | 103 |
| 23- Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts | NA | |
| 24 – Documents accessibles au public | Informations complémentaires | 111 |
| 25- Informations sur les participations | Portefeuille de participation | 13 |
| | Annexe II au rapport de la gérance | 56 |



29-31, rue Saint Augustin – 75 002 Paris
Tel : 01 53 43 03 03 – Fax : 01 53 43 03 04
www.turenne-investissement.com