



Turenne Investissement - Rapport semestriel au 30 juin 2007



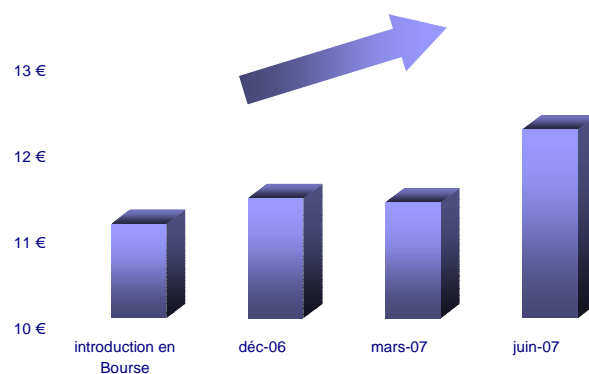


Sommaire

| | |
|---|----|
| Sommaire..... | 2 |
| Le Mot du gérant..... | 4 |
| Turenne Investissement : Présentation | 6 |
| 1. Présentation de Turenne Investissement | 6 |
| 2. Stratégie d'investissement | 6 |
| 3. Perspectives..... | 6 |
| L'équipe dirigeante | 8 |
| 1. Présentation de l'équipe | 8 |
| 2. Une équipe complémentaire | 8 |
| 3. Le Conseil de Surveillance | 9 |
| 4. Le Comité d'audit | 11 |
| 5. La déontologie | 11 |
| Les participations en portefeuille | 12 |
| 1. Aston Medical..... | 12 |
| 2. Mediastay..... | 13 |
| 3. Webhelp | 14 |
| Parcours boursier | 15 |
| 1. Données boursières | 15 |
| 2. Evolution du cours de l'action | 15 |
| 3. Evolution de l'ANR (Actif net réévalué)..... | 15 |
| Présentation des comptes semestriels..... | 16 |
| 1. Bilan - Actif | 16 |
| 2. Bilan - Passif | 17 |
| 3. Compte de résultat..... | 18 |



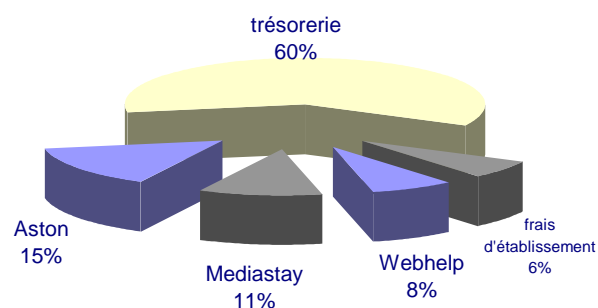
Un ANR (Actif net réévalué) à 12,20 €
en progression de 9,9 %



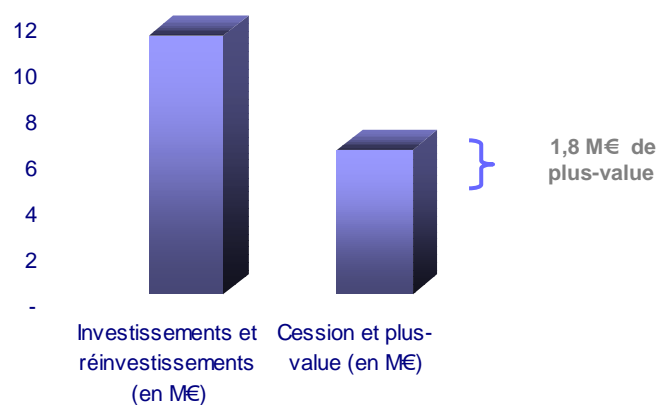
Turenne Investissement en quelques chiffres



Composition de l'actif



Une activité soutenue au cours du 1er semestre 2007





Le Mot du gérant

Le premier semestre 2007 a été particulièrement riche en événements pour Turenne Investissement.

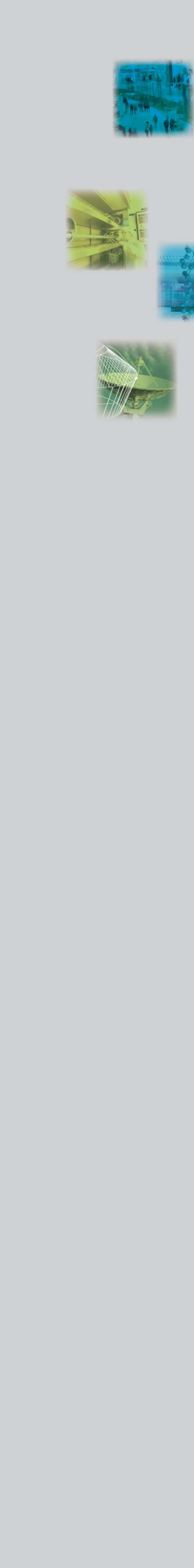
Notre stratégie est d'investir dans des sociétés à fort potentiel de croissance, dans le cadre d'opérations à effet de levier ou de capital développement en favorisant l'émergence de PME de plus de 250 salariés, dont notre pays a le plus besoin. Nous souhaitons combiner trois leviers de création de valeur : le levier de la croissance, celui de la dette et celui de l'acquisition dans des conditions favorables.

Depuis l'introduction en Bourse, deux opérations de ce type ont été réalisées.

- *La société **Mediastay**, positionnée sur le secteur très porteur de la publicité sur Internet, a ouvert son capital à Turenne Investissement. Cette opération a été réalisée avec moins de 30% de dettes d'acquisition. Cela a permis aux dirigeants de diversifier leur patrimoine tout en continuant à accompagner la croissance de leur entreprise. Les objectifs du premier semestre 2007 ont été dépassés et les perspectives de valorisation de cette entreprise sont bonnes, si l'on en juge par les comparables boursiers.*

Le recours à une opération d'OBO (Owner-by-Out) permet de bénéficier d'un effet de levier avec une dette à un coût entre 5 et 6% alors que la société a un taux de croissance de 50 %, tout en maintenant sa rentabilité et en motivant les dirigeants qui ont partiellement goûté aux fruits de leur travail.

- *Dans le cas de la deuxième opération d'OBO, **Globe Diffusion** (opération réalisée en juillet 2007 qui sera détaillée dans le prochain rapport de gestion) la thèse d'investissement est la même. Il s'agit d'un OBO dans une société en forte croissance sur un marché porteur avec un ratio dette / fonds propres attractif.*
- *Dans le cas des deux sociétés déjà en portefeuille lors de l'introduction en Bourse, **Webhelp** a poursuivi une forte croissance de son chiffre d'affaires, tout en maintenant son niveau remarquable de rentabilité. Turenne Investissement a réalisé une sortie plus rapide que prévue, avec un taux de rendement supérieur à 40% et a décidé de ré-investir dans la société.*
- ***Aston Médical** a poursuivi son programme de croissance afin d'être bien positionnée pour lever des fonds, un jour, sur les marchés financiers.*



Notre thèse d'investissement était d'offrir à nos actionnaires un taux de rendement supérieur à 15% par an. Avec une croissance de l'actif net de près de 10% pour ces 7 premiers mois d'activité, la réalisation de deux dossiers nouveaux et la perspective d'en conclure plusieurs dans les prochaines semaines, nous amène à dire que nous sommes en passe de réaliser notre plan présenté aux actionnaires à l'automne 2006.

Nous souhaitons ajouter que notre société d'investissement a une logique très différente des grands fonds de LBO cotés. Nous opérons sur des sociétés de taille petite ou moyenne qui ne font pas l'objet d'enchères. Nos ratios dettes/fonds propres sont très conservateurs (de 20 à 40% environ) et nos partenaires bancaires nous demandent de respecter de stricts ratios de bonne gestion. Nos opérations, qui sont « sous l'écran radar » par leur taille sont par définition plus nombreuses que celles des grands fonds LBO. Nous pouvons ainsi être très sélectifs. Ces opérations ont pour sous-jacent la croissance régionale, nationale et internationale des PME, avec pour corollaire une forte création d'emplois et de l'innovation, base de notre différenciation stratégique. Nous nous situons sur le terrain des PME provinciales à forte croissance, accompagnant une vague de fonds, même si Turenne Investissement étant coté dépend du marché.

Enfin, notre trésorerie est placée depuis début août dans des SICAV monétaires composées d'obligations d'Etat sans sous-jacent risqué.

Dans les prochains mois, une tranche des BSA de Turenne Investissement sera exerçable et nous sommes heureux que nos actionnaires puissent bénéficier de cette opportunité et souscrire à des actions à un prix 15 % inférieur au cours de Bourse.

François Lombard
Gérant



Turenne Investissement : Présentation

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 prélèvement sociaux, CSG/ RDS) et d'une exonération totale de l'imposition des dividendes. Le taux d'imposition des plus-values étant de 27% (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 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 sont recherchés, analysés, proposés et suivis 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

Nous avons analysé près de 200 projets d'investissement au cours du premier semestre 2007, dont une trentaine a fait l'objet d'une étude approfondie. Finalement, nous avons retenu deux nouveaux projets d'investissement qui nous ont particulièrement séduits, le deuxième ayant été réalisé après le 30 juin 2007.

C'est avec cette même sélectivité que nous continuons à travailler pour identifier les secteurs en croissance, sélectionner les sociétés prometteuses, négocier avec leurs



dirigeants notre entrée au capital de leur entreprise, afin d'accompagner leur croissance sur la durée.

Les dossiers d'investissement actuellement en cours de finalisation ou d'étude sont principalement dans le domaine de la santé et des médias.

Compte tenu des dossiers actuellement à l'étude, Turenne Investissement envisage d'investir entre 6 et 10 millions € dans les six prochains mois, le solde de la trésorerie disponible étant réservé aux refinancements et à l'accompagnement des sociétés en portefeuille.

Par conséquent, la trésorerie initiale étant en voie d'investissement ou d'engagement, une nouvelle étape peut désormais être mise en place afin de poursuivre la croissance de Turenne Investissement, par l'exercice des BSA A, dont les modalités, sont les suivantes :

- Détachement des BSA A et B attachés aux actions : le 3 septembre 2007.
- Du 6 au 12 novembre 2007 : période d'exercice des BSA A.
- Parité : deux BSA A permettront de souscrire à une nouvelle action.
- Prix d'exercice : décote de 15% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des dix séances de bourse du 23 octobre 2007 au 05 novembre 2007 inclus. Le prix d'exercice sera communiqué le 06 novembre 2007.

Les BSA B ne seront exerçables qu'en octobre 2008.

Par ailleurs, il est rappelé que l'objectif est de distribuer un dividende annuel égal à 25% du résultat distribuable (après paiement de la rémunération des commandités).

Turenne Investissement a également pour objectif de réduire autant que possible la décote du titre par rapport à son dernier ANR publié. Le projet d'augmentation de capital par exercice des BSA A en novembre 2007 et des BSA B en novembre 2008, a pour objectif d'accroître la liquidité du titre et, en conséquence, de diminuer cette décote.

L'équipe dirigeante

1. Présentation de l'équipe

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 12 personnes, dont 6 investisseurs ayant un track record reconnu. 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 : 25 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 : Associé
Expérience en capital développement : 23 ans
Industrie innovante - Distribution
Arts et Métiers – MBA IAE Aix en Provence
Directeur d'investissement chez SPEF- Natexis
Directeur de participations chez PLS Venture



Marc Meneau : Directeur de Participations
Expérience en capital développement : 6 ans
Services - Distribution
ESSEC – DEA Paris X
Contrôleur financier chez Poclain Hydraulics
Consultant chez Roland Berger



François Gerber : Directeur de Participations
Expérience en capital développement : 6 ans
Santé - Services
ESSEC
Analyste M&A chez PWC Francfort
Analyste chez Viventures Partners



Antoine Herbinet : Chargé d’Affaires
Expérience en capital développement : 2 ans
Dauphine – MSG et Master Affaires Internationales
Contrôleur de gestion chez Lafarge Francfort
Analyste fonds de Venture Capital

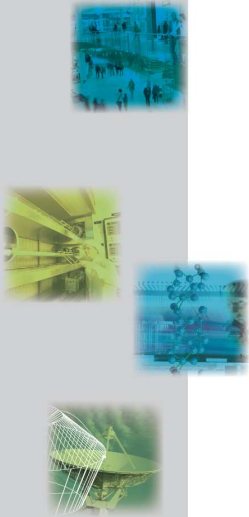


François Picarle: Chargé d’Affaires
Expérience en capital développement : 1 an
MBA IAE Paris – Ecole Supérieure d’Optique
Ingénieur R&D chez Valeo à Paris
Ingénieur chercheur pour la NASA à Washington DC, US.

3. Le Conseil de Surveillance

Turenne Investissement s’est dotée d’un Conseil de Surveillance, composé de cinq membres, dont quatre indépendants, à commencer par le président. Les membres en sont les suivants :

| Prénom, nom, âge, | Mandat et durée du mandat | Autres mandats et fonctions exercés par le membre du Conseil en dehors de la Société |
|--------------------------------------|---|---|
| Michel Biegala, 67 ans, | Président du Conseil de Surveillance Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l’exercice clos au 31 décembre 2007 | - Associé Gérant de la Financière Franklin ; - Président du Conseil de Surveillance de la société SIGMA Gestion ; - Vice Président du Conseil de surveillance de la société Nexia S.A. ; - Administrateur de la société Oodrive S.A. - Administrateur de la société Salamandre Investissement S.A. - Censeur et déontologue de la société Matignon Investissement & Gestion SAS. |
| Olivier Hua, 49 ans, | Membre du Conseil de Surveillance Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l’exercice clos au 31 décembre 2007 | - Censeur au Conseil d’Administration de Naskéo |
| Pierre Rey-Jouvin, 63 ans, | Membre du Conseil de Surveillance. Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l’exercice clos au 31 décembre 2007 | - Président d’Holdi Creno ; - Président de Primeurs Développement ; - Vice-Président du Groupe AFL ; - Administrateur des sociétés Sadim Design et Robuc |



| | | |
|---------------------------------------|--|--|
| Christian Toulouse, 59 ans, | Membre du Conseil de Surveillance. Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007 | - Président de la société Christian Toulouse Participation (CHTP) ; - Administrateur de la société Jacques Bollinger (SJB) ; - Membre du conseil de surveillance de Phira, - Membre du conseil de surveillance de Imagination ; - Membre du Comité de surveillance de Financière Mont Blanc et de Mont Blanc ; |
| Yves Turquin, 64 ans, | Membre du Conseil de Surveillance. Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007 | - Président non exécutif la société Flamen Ltd ; |

Turenne Investissement a mis en place les dispositions nécessaires pour se conformer aux règles du gouvernement d'entreprise en vigueur en France, issues notamment du rapport conjoint de l'AFEP et du MEDEF relatif au « gouvernement d'entreprise des sociétés cotées » paru en octobre 2003.

Les principes de gouvernement d'entreprise ont été transposés au Conseil de surveillance de la Société, instance collégiale de contrôle de celle-ci.

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.

Le Conseil de surveillance de la société a par ailleurs :

- nommé un comité d'audit
- adopté un règlement intérieur et un code de déontologie contenant les règles de bonne conduite et de déontologie applicable à ses membres ; et
- fait appel aux services d'un déontologue, M. Philippe Tardy-Joubert.



4. Le Comité d'audit

Dans le cadre de la mise en application des principes de gouvernance d'entreprise, le Conseil de Surveillance a créé un comité d'audit et a doté ce comité d'une Charte définissant la mission, la composition et les règles de fonctionnement de ce comité.

Le comité d'audit assiste le Conseil de Surveillance dans l'accomplissement de ses tâches de surveillance et de contrôle, en particulier en ce qui concerne le processus de reporting financier, le contrôle interne, la gestion des risques financiers, l'audit externe et l'examen de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et la communication financière aux actionnaires.

Le Conseil de surveillance a nommé en qualité de président du comité d'audit M. Yves Turquin et de membre de ce comité, M. Pierre-Rey Jouvin.

5. La déontologie

Le Conseil de surveillance a désigné en qualité de déontologue M. Philippe Tardy Joubert, en charge de la déontologie au sein de Turenne Investissement.

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 adaptés 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.

Les participations en portefeuille

Nous ne présentons ici que les participations en portefeuille au 30 juin 2007.

1. Aston Medical



Le groupe Aston Medical est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'implants orthopédiques (épaule, hanche et genou) ainsi que leur kit ancillaire (outils de pose de prothèses mis à disposition des chirurgiens, assistés d'un logiciel embarqué pour le guidage et la position des instruments).

La société exploite aujourd'hui 51 brevets, notamment dans le domaine de la chirurgie du membre supérieur « épaule inversée » en particulier. La principale spécialisation d'Aston Medical porte sur ses implants dits « articulation inversée » pour l'épaule, qui augmentent les amplitudes de mouvement tout en supprimant l'effet d'encoche et permettant aux Patients une qualité de vie post opératoire retrouvée. La société a signé des partenariats avec OSEO Anvar, l'Ecole des Arts et Métiers de Cluny, l'Inserm, l'Ecole des Mines de Saint Etienne et l'Ecole Centrale de Lyon avec pour objectif l'amélioration du service médical rendu aux patients. Celle-ci repose notamment sur l'augmentation de la durée de vie de l'implant, passée de 10 à 20 ans en une décennie et sur le développement de la chirurgie mini-invasive qui réduit la zone d'intervention et donc le traumatisme des systèmes musculaires et articulaires.

Michel Colombier – Président d'Aston Medical

fait remarquer que « 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 part 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 2006 : 10 M€

Effectif : 70

Site web : www.aston-medical.com

Montant investi : 2,98 M€

Perspectives pour 2007-08 : Aston Medical a entamé au cours des douze derniers mois une importante phase d'investissement, qui se poursuit aujourd'hui, avec notamment une amélioration de la productivité et de la qualité, une concentration sur les segments de marché qui présentent les meilleurs taux de croissance et de rentabilité, et une intensification de la R&D sur de nouveaux implants de resurfaçage fortement différenciants. Ainsi, la société est en

ligne avec ses objectifs de croissance à deux chiffres et confirme ses ambitions à horizon 2011 : atteindre un chiffre d'affaires de 20 millions €.

2. Mediastay

>MEDIASTAY>
Conseil en performance marketing

Créé en 2000, Mediastay est une société éditrice de sites Internet leaders dans le domaine du divertissement en France et regroupant à ce jour une communauté de plusieurs millions de membres avec les sites www.kingoloto.com (premier site de loterie en ligne) et www.grattage.com (jeux de grattage). Société spécialisée dans le marketing à la performance sur Internet, Mediastay est un acteur majeur dans la génération de contacts qualifiés sur Internet à destination de grands comptes comme La Redoute, Meetic, TELE2, GE Money Bank ou encore Ipsos. En 2006, Mediastay a réalisé un chiffre d'affaires supérieur à 7 millions €. Mediastay, membre de l'IAB, du SNCD et de l'EBG, est présente en France, en Grande-Bretagne, en Allemagne.

Mediastay compte s'investir dans trois axes de développement. Le premier concerne la duplication en Europe de son site phare, Kingoloto.com, qui a commencé par le lancement d'une version anglaise et allemande avant de s'étendre prochainement à l'Espagne, aux Pays-bas et à l'Italie. « Tous ces développements sont pilotés depuis Paris, mais principalement par des experts natifs de chacun de ces pays », explique Jérôme Balmes, président de Mediastay. Le deuxième axe vise un déploiement aux Etats-Unis, avec une stratégie évidemment différente. « En raison du potentiel colossal de ce marché et de l'éloignement géographique, nous avons créé une filiale à New York avec une petite équipe », annonce-t-il. En pleins préparatifs, son troisième projet est de lancer un site de jeu gratuit dans l'univers musical, en partenariat exclusif avec un leader du secteur, dans un premier temps en France puis, si la greffe prend vite, à l'international.

Jérôme Balmes - Président de Mediastay

« Cette opération d'ouverture de notre capital, grâce à l'entrée d'un partenaire financier comme Turenne Capital, nous permet maintenant d'envisager de nouveaux relais de croissance tant pour le développement international de nos marques que pour la diversification de notre activité. »

En résumé

Date de création : 2000

Activité : Internet

Siège social : Levallois Perret (92)

CA 2006 : 7 M€

Effectif : 36

Site web : www.mediastay.com

Montant investi : 2,24 M€

La stratégie de croissance internationale sur ses métiers d'origine et de diversification d'offre permet à Mediastay de poursuivre un rythme de croissance supérieur à celui de son marché. La société a ainsi prévu un chiffre d'affaires supérieur à 10 millions € en 2007.

3. Webhelp



Webhelp est un groupe français spécialisé dans la gestion de la relation client : multicanal (helpdesk, télémarketing, e-mail, courrier, chat), multiservices (conseil, intégration, édition de technologie et prestation de services) et multilingue. Seul opérateur de centres d'appels certifié ISO 9001 : 2000, NF Service Centre de relation Client et labellisé ANVAR, la société Webhelp

qui a fêté ses 7 ans d'existence en juin 2007, emploie 4 000 personnes réparties dans trois pays : en France (à Paris et à Caen), au Maroc et en Roumanie.

En termes de secteurs d'activité, Webhelp intervient pour le compte d'un large portefeuille de clients, démontrant sa capacité à intégrer des problématiques métiers très spécifiques et complexes : de la mutuelle santé à l'accès Internet en passant par le fret, les cosmétiques ...

Olivier DUHA - Co-Président de Webhelp

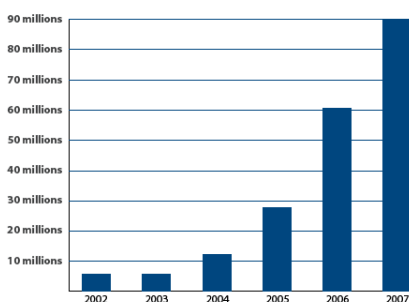
« La confiance renouvelée de nos clients, l'excellent début d'année et la force de notre positionnement haut de gamme nous rendent confiants sur un objectif de chiffre d'affaires à 90 millions € en 2007. »

En résumé

Date de création : 2000
Activité : Centre d'Appels
Siège social : Paris (75)
CA 2006 : 61 M€
Effectif : 4000
Site web : www.webhelp.fr
Montant investi : 1,54 M€

Avec 61 millions € de chiffre d'affaires en 2006, soit une croissance de 115% sur les quatre dernières années, Webhelp a connu la plus forte croissance du marché français de l'outsourcing de centres d'appels. " Nous nous réjouissons de doubler de taille pour la sixième année consécutive en 2006, et d'avoir ainsi créé plus de 1500 emplois supplémentaires cette année en France, au Maroc et en Roumanie " explique Frédéric Jousset, co-Président de Webhelp.

Chiffre d'affaires



chaque année.

La société se distingue également par son engagement en faveur des femmes (qui composent plus de 50% de l'encadrement et 20% du conseil d'administration), de la diversité sociale (signataire de la charte de la diversité de l'Institut Montaigne) et de la bonne gouvernance avec la mise en place de la loi Sarbanes-Oxley. Webhelp a mis en place une politique active de recrutement de personnes handicapées en France et au Maroc, et soutient massivement le Sidaction avec plus de 500 bénévoles pour recueillir les promesses de dons par téléphone

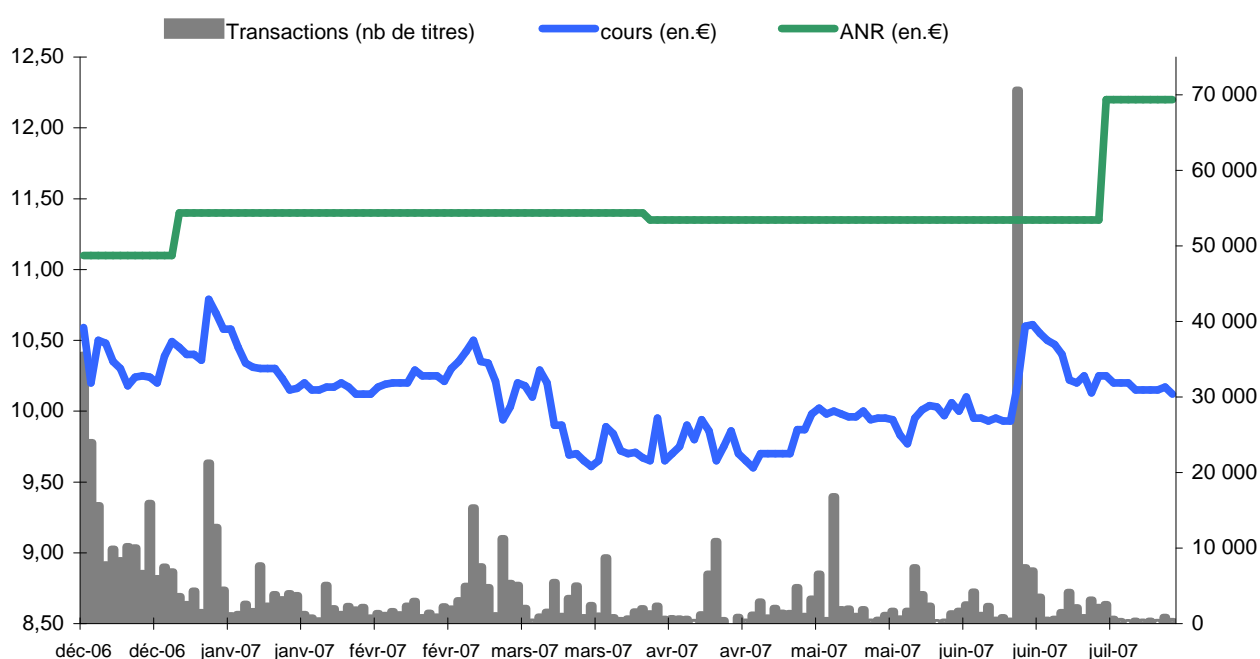
Parcours boursier

1. Données boursières

Turenne Investissement est cotée sur le marché Alternext d'Euronext depuis le 5 décembre 2006. Son capital est composé de 1 657 066 actions.

Code ISIN : FR0010395681 - Code Mnémonique : ALTUR

2. Evolution du cours de l'action



3. Evolution de l'ANR (Actif net réévalué)

L'actif net réévalué est le principal critère de référence pour une société de portefeuille comme Turenne Investissement. A noter qu'au 30 juin 2007, seules les disponibilités et les valeurs mobilières de placements ont été réévaluées sur la base de leur cours au 30 juin 2007. Les actifs financiers composés uniquement de sociétés non cotées n'ont pas été réévalués. Ils sont donc comptabilisés à leur valeur d'acquisition conformément aux règles de valorisations qui précisent que les investissements récents sont comptabilisés à leur prix de revient pendant les douze premiers mois.

Le taux de croissance de l'ANR par action de Turenne Investissement au cours du premier semestre est de 9,9 % et a évolué comme indiqué ci-dessous.

| ANR par action | |
|---------------------|----------------|
| introduction | 11,10 € |
| déc-06 | 11,40 € |
| mars-07 | 11,35 € |
| juin-07 | 12,20 € |

Présentation des comptes semestriels

1. Bilan - Actif

| ACTIF . en € | 30-juin-07 | Note |
|---|-------------------|------|
| Immobilisations incorporelles | 1 294 076 | |
| - <i>Frais d'établissement</i> | 1 291 372 | 1 |
| - <i>Concession brevet licence</i> | 2 704 | |
| Immobilisations incorporelles | - | |
| Immobilisations financières | 6 799 839 | |
| - <i>Créances rattachées à des participations</i> | 288 479 | 2 |
| - <i>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</i> | 6 472 215 | 3 |
| - <i>Autres titres immobilisés</i> | 36 577 | 4 |
| - <i>Prêts</i> | 2 568 | 5 |
| ACTIF IMMOBILISE | 8 093 915 | |
| Créance | 194 | |
| - <i>Autres créances</i> | 194 | |
| Valeurs mobilières de placement | 12 524 427 | |
| - <i>Autres titres</i> | 12 524 427 | 6 |
| Disponibilités | 11 831 | |
| Charges constatées d'avance | 28 981 | |
| ACTIF CIRCULANT | 12 565 432 | |
| TOTAL ACTIF | 20 659 347 | |

- Les frais d'établissement sont constitués du coût des opérations nécessaires au placement et à l'admission sur le marché Alternext des actions Turenne Investissement. Ces frais sont amortis sur une durée de 5 ans, la dotation aux amortissements au 30/06/07 est de 258 274 €.
- Les créances rattachées à des participations correspondent aux avances en compte courant accordées à la société Aston Medical et qui ont vocation à être converties en fonds propres au cours du second semestre.
- Les titres immobilisés correspondent aux actions et obligations des différentes sociétés en portefeuille et se décomposent comme suit :

| | Montant |
|-----------------------------|----------------|
| Aston Medical - actions | 1 349 376,00 € |
| Aston Medical - obligations | 1 343 512,55 € |
| Mediastay - actions | 1 831 774,00 € |
| Mediastay - obligations | 406 000,00 € |
| Webhelp - actions | 1 025 460,00 € |
| Webhelp - obligations | 516 092,00 € |

Conformément à nos méthodes de valorisation, ces titres sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition.

- Les autres titres immobilisés correspondent aux intérêts courus des obligations de ces différents sociétés.

- 5- Les prêts correspondent aux intérêts courus sur les avances en compte courant accordées à la société Aston Medical.
- 6- Les valeurs mobilières de placement correspondent aux liquidités en attente d'investissement et ont été placées dans les produits suivants .

| | Montant |
|---------------------------------|----------------|
| CAAM Arbitrage Var 2 | 1 175 551,20 € |
| CAAM Dynarbitrage Var 4 | 5 115 160,40 € |
| CAAM Dynarbitrage International | 4 252 947,74 € |
| Privex | 1 980 767,25 € |

Aucun de ces supports n'a été affecté par la crise financière des dernières semaines. Nous précisons qu'à la date de diffusion de ce rapport (31 août 2007), les valeurs mobilières de placement sont composées uniquement de produits monétaires sans risque particulier. Nous rappelons par ailleurs qu'aucun frais de gestion n'est prélevé au cours du présent exercice sur cette trésorerie en attente d'investissement.

2. Bilan - Passif

| PASSIF . en € | 30-juin-07 | Note |
|---|-------------------|-------------|
| Capitaux Propres | 20 454 050 | |
| - Capital | 16 570 660 | |
| - Primes d'émission, de fusion, d'apport | 140 957 | |
| - Réserve légale | 1 657 066 | |
| - Résultat de l'exercice (bénéfice) | 2 085 368 | |
| Autres fonds propres | - | |
| Provisions | - | |
| Dettes | 205 297 | |
| - Fournisseurs et comptes rattachés | 127 039 | |
| - Dettes sur immobilisations et comptes rattachés | 46 213 | |
| - Autres dettes | 32 045 | |
| TOTAL PASSIF | 20 659 347 | |

3. Compte de résultat

| COMPTE DE RESULTAT | 30-juin-07 | Note |
|---|------------------|------|
| Chiffre d'affaires | - | |
| Charges d'exploitation | 476 604 | |
| - autres achats et charges externes | 174 428 | |
| - dotations aux amortissements sur immobilisations | 261 550 | 7 |
| - autres charges | 40 625 | |
| Résultat d'exploitation | - 476 604 | |
| Produits financiers | 1 038 727 | |
| - d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé | 2 568 | 8 |
| - autres intérêts et produits assimilés | 57 674 | 9 |
| - produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement | 978 485 | 10 |
| Charges financières | 56 459 | |
| - dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 21 955 | |
| - intérêts et charges assimilés | 34 504 | |
| Résultat financier | 982 268 | |
| Produits exceptionnels | 5 915 465 | |
| - sur opérations en capital | 5 915 465 | |
| Charges exceptionnelles | 4 335 761 | |
| - sur opérations en capital | 4 335 761 | |
| Résultat exceptionnel | 1 579 703 | 11 |
| RESULTAT NET | 2 085 368 | |
| RESULTAT NET part des commanditaires | 1 843 395 | |

- 7- Les dotations aux amortissements correspondent à l'amortissement des frais d'établissement.
- 8- Ces produits correspondent aux intérêts de l'avance en compte courant de la société Aston Medical.
- 9- Les autres intérêts correspondent aux intérêts des obligations des sociétés Webhelp et Aston Medical.
- 10- Ces produits correspondent aux plus-values réalisées sur les cessions des différentes valeurs mobilières de placement en portefeuille pour le placement de la trésorerie en attente d'investissement et des BSA de la société Webhelp.
- 11- Le résultat exceptionnel correspondent aux plus-values réalisées sur la cession des titres de la société Webhelp et se décomposent de la façon suivante :

| | Prix d'acquisition | Prix de cession | Plus Value |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actions - Webhelp | 2 595 569,36 | 4 076 670,82 | 1 481 101,46 |
| OC - Webhelp | 675 075,00 | 675 075,00 | 0,00 |
| OBSA - Webhelp | 1 065 117,00 | 1 163 719,13 | 98 602,13 |
| TOTAL | 4 335 761,36 | 5 915 464,95 | 1 579 703,48 |
| BSA - Webhelp | 130 657,28 | 242 422,89 | 111 765,61 |
| TOTAL (réintégrant les BSA Webhelp) | 4 466 418,64 | 6 157 887,84 | 1 691 469,09 |

Les informations contenues dans ce rapport proviennent de sources dignes de foi mais sont considérées comme non auditées dans la mesure où elles n'ont pas fait l'objet d'une attestation par nos commissaires aux comptes. Ce rapport a été revu par la Gérance et présenté au Comité d'Audit du 22 août 2007.