



Turenne Investissement - Rapport annuel au 31 décembre 2007

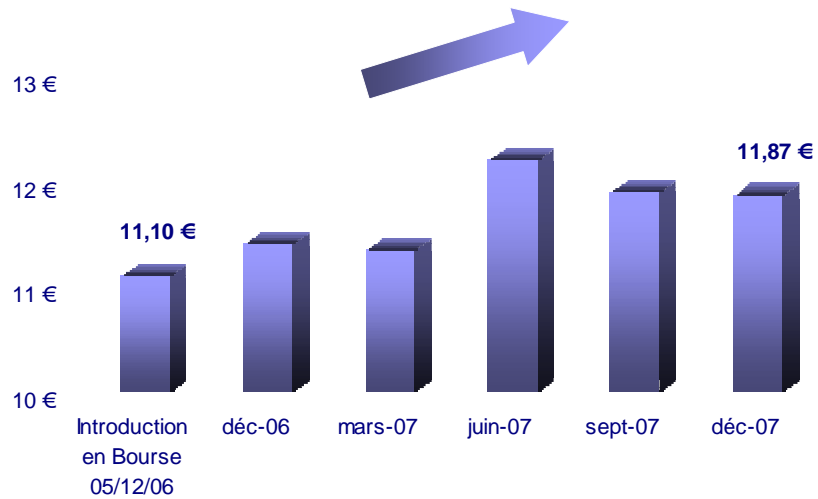




Sommaire

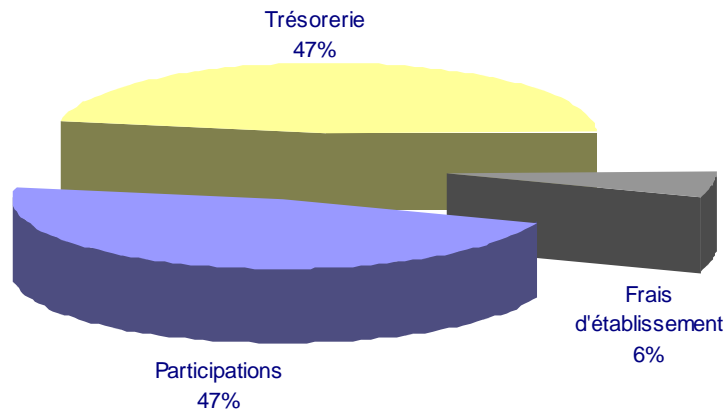
Sommaire	1
Le Mot du gérant	3
Turenne Investissement : présentation	5
1. Présentation de Turenne Investissement	5
2. Stratégie d'investissement.....	5
3. Perspectives	5
L'équipe dirigeante	7
1. Présentation de l'équipe	7
2. Une équipe complémentaire.....	7
3. Le Conseil de Surveillance.....	9
4. Le Comité d'Audit	10
5. La déontologie.....	11
Un portefeuille de participations de qualité et diversifié	12
1. Une première année riche en activité	12
2. et en rentabilité pour Turenne Investissement.....	12
3. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission (OBO)	13
4. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés.....	13
5. Un portefeuille diversifié en termes de taille d'entreprises.....	14
6. Aston Medical	15
7. Dromadaire.....	16
8. Globe Diffusion.....	17
9. Mediastay	18
10. Webhelp	19
Parcours boursier et vie du titre.....	20
1. Données boursières	20
2. Evolution du cours de l'action	20
3. Evolution de l'ANR (Actif net réévalué)	21
4. Communication financière	22
Eléments financiers et juridiques	23
1. Comptes annuels	23
2. Annexe des comptes annuels.....	26
3. Rapport de la Gérance	39
4. Rapport du Conseil de Surveillance	53
5. Rapport du Président du Conseil de Surveillance	58
6. Rapport Général du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels ..	62
8. Rapport du Commissaire aux Comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et suppression du droit préférentiel de souscription	65
9. Résolutions proposées à l'Assemblée Générale.....	66

Un ANR (Actif net réévalué) à 11,87 €
en progression de 6,9 %

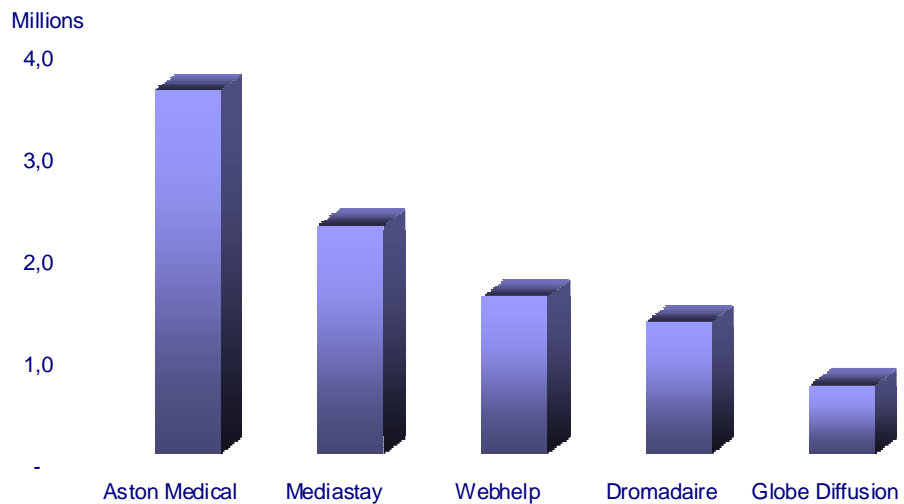


Turenne Investissement en quelques chiffres

Composition de l'actif



5 investissements pour un montant total de 9,3 millions €





Le Mot du gérant

Le premier exercice 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 leaders dans leur domaine, employant 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.

Au cours de cette première année, cinq opérations de ce type ont été réalisées pour un montant total d'investissement de 9,3 M€.

▼ Dans la santé :

- SGM (Aston Medical), fabricant d'implants orthopédiques (cf. page 15).

▼ Dans les services :

- MKG Holding, holding de Mediastay, éditeur de sites de jeux gratuits (cf. page 18)
- Capucine, holding de Webhelp, centre d'appel (cf. page 19)
- Hawker, holding de Globe Diffusion, agence en marketing terrain (cf. page 17).

▼ Dans la distribution spécialisée / Internet :

- International Greetings, holding de Dromadaire, envoi de cartes de voeux électroniques (cf. page 16).

Par ailleurs, l'exercice des BSA A a été largement suivi, à hauteur de 95%, permettant de lever 5,23 millions €.

L'ANR par action a également progressé de 6,9%, passant de 11,10 € à 11,87 € par action.

C'est donc avec confiance que nous entamons l'année 2008, fort d'un portefeuille diversifié, composé d'entreprises généralement leaders dans leurs secteurs.

Compte tenu des ressources financières à notre disposition, des nombreuses opportunités d'investissement à l'étude, et de l'expertise de nos équipes, nous sommes confiants dans notre capacité à déployer notre stratégie d'investissement et les capitaux qui nous ont été confiés.



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 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 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

La baisse des marchés financiers et la crise actuelle du crédit ont entraîné une baisse du cours des actions de Turenne Investissement et une détérioration de la décote entre le cours de bourse et l'ANR, décote qui a même atteint 40% à la fin du mois de décembre 2007.

Cependant, les opérations de LBO sur les sociétés de petite et moyenne taille ne sont pas sérieusement affectées par la crise du crédit actuelle et la qualité de nos participations laisse entrevoir des perspectives de plus-values des plus intéressantes.



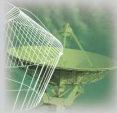
Compte tenu des ressources financières à notre disposition et des nombreuses opportunités d'investissement à l'étude, nous sommes confiants dans notre capacité à continuer à déployer notre stratégie d'investissement.



Nous avons analysé près de 400 projets d'investissement au cours de l'exercice 2007, dont une trentaine a fait l'objet d'une étude approfondie. Finalement, nous avons retenu cinq projets d'investissement qui nous ont particulièrement séduits.



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.



Turenne Investissement a ainsi réalisé début février une opération de LBO, pour un montant de 2,95 millions €, avec la société orthopédique Dedienne Santé.

Les dossiers d'investissement actuellement en cours de finalisation ou d'étude sont principalement dans les secteurs de la santé et de l'industrie innovante.

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).

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 14 personnes, dont 7 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



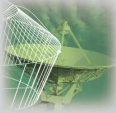
Hubert Michalowski : Associé
Expérience en capital développement : 23 ans
Industrie innovante - Distribution
Arts et Métiers – MBA IAE Aix en Provence
Directeur d'investissement chez SPEF- Natexis
Directeur de participations chez PLS Venture



Benoît Pastour : Directeur de Participations
Expérience en capital développement : 17 ans
Maîtrise de Sciences économiques Paris II – IESG Lille
Directeur des Participations chez Vauban Partenaires
Responsable de l'activité de Financement LBO chez Unicredit



Marc Meneau : Directeur de Participations
Expérience en capital développement : 6 ans
Services - Distribution
ESSEC – DEA Paris X
Contrôleur financier chez Poclairn 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



Quentin Jacomet : Responsable d'Investissements
Expérience en capital développement : 5 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



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

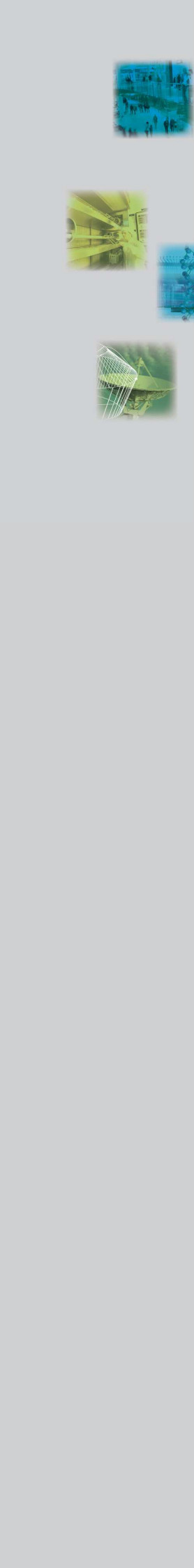


François Picarle : Chargé d'Affaires
Expérience en capital développement : 1 an
MBA IAE Paris – Ecole Supérieure d'Optique
Ingénieur R&D chez Valeo à Paris
Ingénieur chercheur pour la NASA à Washington DC, US.

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 de Finergie Capital ; - 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 de 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.



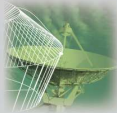
5. La déontologie

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

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.





Un portefeuille de participations de qualité et diversifié

1. Une première année riche en activité

Au cours de cette première année, Turenne Investissement a apporté à cinq sociétés les moyens de poursuivre leur fort développement, de reprendre le contrôle ou d'assurer la transmission de leur entreprise en associant à sa croissance une équipe de cadres dirigeants et des partenaires financiers.

Le portefeuille de Turenne Investissement est ainsi constitué au 31 décembre 2007 de cinq participations qui représentent un investissement total de 9,31 millions €, soit un montant unitaire moyen de 1,86 million € par société.

Société	Date d'investissement	Montant (en millions €)
Aston Medical	décembre 2006	3,56 millions €
Mediastay	avril 2007	2,24 millions €
Webhelp	juin 2007	1,54 millions €
Globe Diffusion	juillet 2007	0,67 millions €
Dromadaire	septembre 2007	1,30 millions €
TOTAL		9,31 millions €

Autant d'entreprises et d'histoires qui font la richesse et la diversité de ce portefeuille : des entreprises dynamiques et en mouvement comme Webhelp qui a remporté la première place du classement indépendant Europe's 500, qui distingue les entreprises européennes pour leurs créations d'emplois et leur croissance en 2007.

2. et en rentabilité pour Turenne Investissement

Turenne Investissement a cédé, en juin 2007 sa participation initiale dans la holding du groupe Webhelp, société spécialisée dans les centres d'appels à l'occasion d'un LBO mené par Astorg, pour un montant de 6,2 millions €. Cette cession a permis de générer une plus-value de 1,7 millions €. Concomitamment, 1,54 M€ ont été réinvestis dans Capucine, la nouvelle holding du groupe Webhelp.

Turenne Capital, qui conseille Turenne Investissement, a été, à travers ses fonds, l'un des actionnaires de référence de Webhelp depuis sa quasi création en 2001, participant à la création de près de 4000 emplois en France, en Europe de l'Est et dans les pays de la Méditerranée (Maroc). Cette cession, arrivée de manière anticipée puisque l'horizon prévu lors de la transaction en décembre 2005 était de 3 à 4 ans, démontre l'aptitude et le dynamisme de Turenne Investissement à créer de la valeur.

Webhelp est un investissement caractéristique de Turenne Investissement dont l'objectif est d'accompagner des entreprises de croissance, dirigées par des équipes de grande qualité, alliant innovation, développement international et performances financières.

3. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission (OBO)

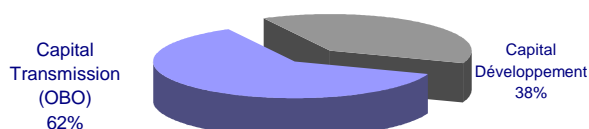
La majorité des investissements réalisés sont des opérations de capital développement et de transmission (OBO) dans des petites et moyennes entreprises. Turenne Investissement accorde une importance toute particulière à la proximité avec les dirigeants des entreprises. Cette démarche se traduit par des opérations d'accompagnement et de soutien des managers et des entreprises dans leurs projets de développement. L'Owner Buy Out (OBO), dont l'acronyme revient régulièrement tout au long de ce rapport, illustre parfaitement cette symbiose entre les dirigeants et Turenne Investissement.

Une opération de **capital transmission** comme un OBO est un montage financier dans lequel le dirigeant et actionnaire principal d'une entreprise, transmet une partie du capital de son entreprise à un investisseur financier tout en restant lui-même actionnaire. Les investisseurs financiers acquièrent ainsi une participation par l'intermédiaire d'une société holding, financée au moyen d'un emprunt bancaire remboursé par les cash-flows nets (principalement dividendes) qui remonteront de la participation.

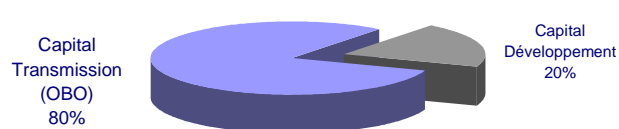
Une part importante des investissements de l'année 2007 (quatre opérations parmi les cinq réalisées) revient à ces opérations d'OBO mises en place avec un effet de levier (taux d'endettement) raisonnable. Compte tenu du niveau des taux d'intérêt en 2007, ces investissements recèlent d'un potentiel de plus-values appréciable.

Une opération de **capital développement** consiste, quant à elle, à renforcer les fonds propres d'une entreprise par augmentation de capital. Les entreprises visées sont des entreprises rentables ayant atteint un premier seuil de développement et souhaitant poursuivre leur croissance. Ces opérations visent à accompagner les dirigeants dans leur stratégie de développement avec un objectif de création de valeur et de liquidité à moyen terme.

Répartition des opérations en montant investi (millions €)



Répartition en nombre d'opérations



4. 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 investissements dans les secteurs d'expertise suivants : la santé, les services, la distribution spécialisée et l'industrie.

Répartition des opérations en montant investi (millions €)



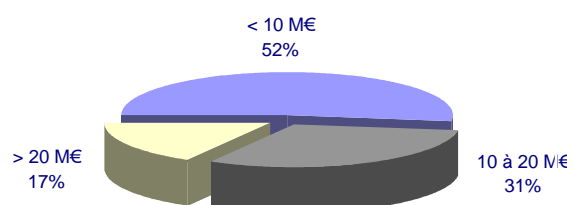
Répartition en nombre d'opérations



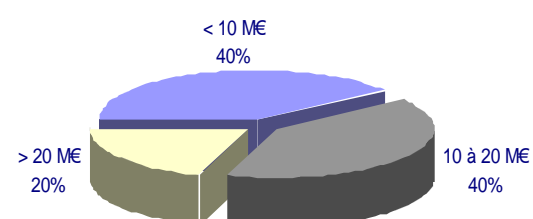
5. Un portefeuille diversifié en termes de taille d'entreprises

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 l'un des leaders en France de leur segment de marché. Leur chiffre d'affaires moyen (pour 2007) est de 25 millions €.

Répartition des opérations en montant investi (millions €)



Répartition en nombre d'opérations



6. 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. 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 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 2007: environ 10 M€
Effectif : 70
Site web : www.aston-medical.com
Montant investi : 3,56 M€

Perspectives pour 2008 : Aston Medical a entamé au cours des douze derniers mois une importante phase de rationalisation de la production et 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 €.

7. Dromadaire



Lancé en octobre 1998, le site Dromadaire.com propose aux internautes d'envoyer des cartes postales électroniques gratuites. La force de Dromadaire.com est d'accompagner les internautes dans les grands moments de leur vie (mariage, naissances, anniversaires) mais aussi de leur permettre de se manifester quotidiennement auprès de leurs proches grâce à la variété offerte par les quelques 300 thématiques couvertes.

Leader en Europe de l'envoi de cartes de vœux électroniques, le site Dromadaire.com connaît une audience de 2,9 millions de visiteurs uniques par mois et se positionne dans le top 30 des sites Internet français les plus visités (*sources Médiamétrie Nielsen, janvier 2007*).

Dromadaire.com qui détient 90 % du marché des cartes électroniques en France est également présent dans différents pays européens, sous la marque Kisseo.

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 ».

Ce site est une vraie réussite dans le domaine de la diffusion virale de contenu sur internet et jouit d'ores et déjà d'une excellente notoriété sur la toile. L'esprit créatif et entreprenant de ses fondateurs s'est accompagné dès l'origine d'une saine rigueur de gestion et d'un modèle économique vertueux, lui apportant des bases solides pour une nouvelle étape de son développement en France et à l'international.

En résumé

Date de création : 1998
Activité : Cartes de vœux
Siège social : Puteaux (92)
CA 2007 : 1,56 M€
Effectif : 8
Site web : www.dromadaire.com
Montant investi : 1,30 M€

La société a su résister aux conséquences de l'effondrement de la bulle Internet entre 2001 et 2003, en développant un modèle économique vertueux basé d'une part sur la commercialisation de son espace publicitaire et d'autre part sur le développement de services. Dromadaire.com table sur une poursuite d'une forte croissance en 2008, tout en dégageant un niveau de marge opérationnelle élevé.

8. 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 2007 : 10,5 M€
Effectif : 35
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.

9. Mediastay



Créée en 2000, Mediastay est aujourd'hui le leader européen du jeu gratuit sur Internet (source comScore novembre 2007). 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. Mediastay est présent en France, en Grande-Bretagne, Allemagne, Espagne, Italie et Pays-Bas.

Médiastay, qui a réalisé un chiffre d'affaires supérieur à 10 millions € en 2007 s'organise autour de deux pôles :

- **Publishing** : édition des sites de jeux gratuits leaders en Europe

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

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 »

- **Network** : diffusion de campagnes à la performance en display (bannière) et emailing sur les sites premium

En résumé

Date de création : 2000

Activité : Internet

Siège social : Levallois Perret (92)

CA 2007 : supérieur à 10 M€

Effectif : environ 40

Site web : www.mediastay.com

Montant investi : 2,24 M€

La stratégie de croissance internationale sur ses métiers d'origine et de diversification d'offres permet à Mediastay de poursuivre un rythme de croissance supérieur à celui de son marché.

10. 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. Avec 94 millions € de chiffre d'affaires pour l'année 2007, Webhelp connaît une des croissances les plus remarquées depuis sa création en juin 2000.

En 7 ans, Webhelp a reçu la confiance de nombreuses sociétés dont plusieurs du CAC 40 et intervient dans de nombreux secteurs d'activité : de la mutuelle santé à l'accès Internet, en passant par l'assurance, le fret, l'opérateur réseaux, la cosmétique ou le tourisme...

Le chiffre d'affaires de Webhelp 2007 se décompose de la façon suivante :

- 70% de prestations de relation client téléphonique (réception d'appels, télémarketing, télévente, enquêtes & études...),
- 20% de prestations de relation client électronique (traitement d'emails, assistance en ligne par chat ...),
- 10% prestations de conseil et de formation.



En résumé

Date de création : 2000
Activité : centre d'appels
Siège social : Paris (75)
CA 2007 : 94 M€
Effectif : 4 668
Site web : www.webhelp.fr
Montant investi : 1,54 M€

Les excellents résultats du groupe en 2007 s'accompagnent d'une hausse significative de ses effectifs permanents qui s'élèvent à 4 668 collaborateurs basés dans les différents centres opérationnels et administratifs du groupe. Webhelp a en effet été pionnier dès 2000 dans le choix d'implanter des centres offshore en Roumanie (deux centres à Bucarest et à Galati) puis au Maroc (dix centres à ce jour dont sept à Rabat et trois à Fès) et en France (trois centres dont deux à Caen et un à Vitré).

Après avoir reçu le 1^{er} prix sur le secteur des logiciels & services informatiques, le 2^{ème} prix national pour la croissance du chiffre d'affaires tous secteurs confondus en France au palmarès Deloitte Technology Fast 50 en 2006, Webhelp a été classée 1^{er} en Europe au palmarès Europe's 500 qui récompense les sociétés les plus créatrices de valeur et d'emplois.

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 »



Parcours boursier et vie du titre

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.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 décembre 2007 a approuvé les différentes résolutions permettant l'exercice des BSA A au prix de référence de 6,62 €.

A l'issue de la période d'exercice des BSA A close le 17 décembre 2007, les BSA A ont été exercés à hauteur de 95,35 %, soit un exercice total de 1 580 066 bons. Ce fort taux d'exercice des BSA A traduit l'intérêt du marché pour les actions de Turenne Investissement.

Le produit brut final de l'opération s'élève ainsi à 5 230 018,46 € et se traduit par la création de 790 033 actions nouvelles.

Les actions créées sur exercice des BSA A sont de même catégorie et assimilées aux actions de Turenne Investissement, déjà admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, sous le code ISIN FR0010395681. Elles portent jouissance à compter du 1er janvier 2008.

La cotation et le règlement livraison des actions nouvelles sont intervenus le 15 janvier 2008. Le nombre d'actions composant le capital social de Turenne Investissement est donc de 2 447 099 actions depuis cette date.

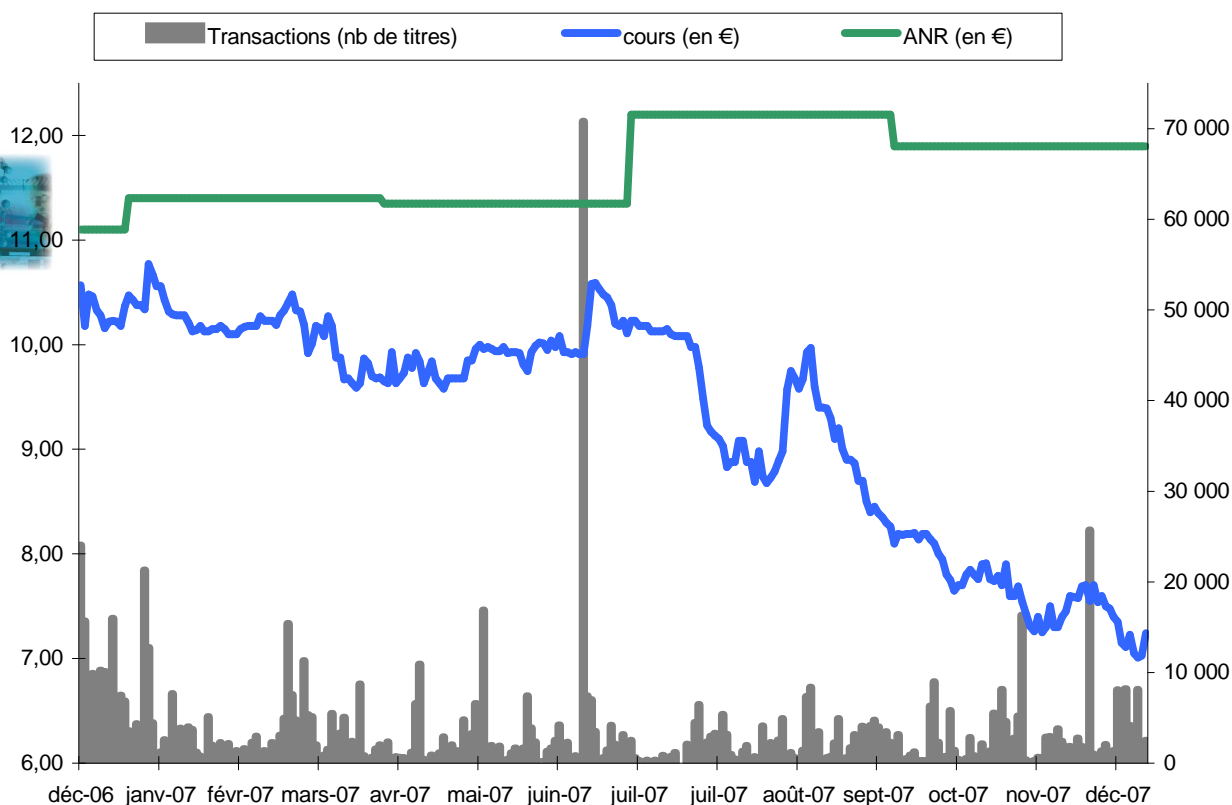
2. Evolution du cours de l'action

Le cours de Bourse de Turenne Investissement a reculé de 34,8 % depuis l'introduction en Bourse de la société sur le marché Alternext d'Euronext en décembre 2006.

Le cours moyen de l'exercice s'établit à 9,31 € avec un plus haut de 10,77 € atteint le 8 janvier 2007 et un plus bas de 7,01 € le 27 décembre 2007.

Le volume moyen des échanges (3 211 titres quotidien) représente 0,19% du capital. Au total, les transactions ont atteint 860 598 titres au cours de l'exercice 2007, soit 51,9% du capital.

Par ailleurs le cours de bourse affiche une décote moyenne par rapport à l'ANR de 20% au cours de l'exercice. Cette décote étant même de 40 % à fin décembre 2007.



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 31 décembre 2007, seules les disponibilités et les valeurs mobilières de placements ont été réévaluées sur la base de leur cours au 31 décembre 2007. Les actifs financiers composés uniquement de sociétés non cotées n'ont pas été réévalués compte tenu de leur entrée récente dans notre portefeuille. Le potentiel d'appréciation de ces sociétés n'est donc pas pris en compte et n'est pas reflété dans le présent calcul de l'ANR.

Le taux de croissance de l'ANR (part des commanditaires) par action de Turenne Investissement au cours du premier exercice est de 6,9 % et a évolué comme indiqué ci-après. En tenant compte de l'effet dilutif résultant de la création des actions nouvelles à compter du 1er janvier 2008, suite à l'exercice des BSA A, l'ANR ajusté s'élève à 10,18 € par action.

	ANR par action	ANR par action (tenant compte de l'effet dilutif des BSA A)
Introduction en Bourse	11,10 €	
31 décembre 2006	11,40 €	
31 mars 2007	11,35 €	
30 juin 2007	12,20 €	
30 septembre 2007	11,90 €	10,20 €
31 décembre 2007	11,87 €	10,18 €



4. Communication financière

Turenne Investissement publie son ANR trimestriellement et communique à ses actionnaires chaque opération réalisée (investissement / cession / opération sur le capital). Ces communiqués sont diffusés et archivés sur le site www.turenne-investissement.com.

La Société a entretenu des relations étroites avec les analystes financiers, notamment lors de la réunion d'analystes à l'occasion de la publication des résultats semestriels (au 30 juin 2007). Une analyse financière a également été réalisée par un analyste indépendant (Invest Securities). Cette étude, en date 20 décembre 2007, recommande les actions Turenne Investissement à l'achat avec un objectif de cours de 10,20 €.

Code ISIN : FR0010395681 - Code Mnémonique : ALTUR

Eléments financiers et juridiques

1. Comptes annuels

BILAN ACTIF

Au 31 décembre 2007

	31/12/07		
	Brut	Amortissements Provisions	Net
Capital souscrit non appelé	-		-
Immobilisations incorporelles	1 485 109	400 414	1 084 694
- <i>Frais d'établissement</i>	1 479 129	394 434	1 084 694
- <i>Concession brevet licence</i>	5 980	5 980	-
Immobilisations corporelles	-		-
Immobilisations financières	9 447 172		9 447 172
- <i>Créances rattachées à des participations</i>	-		-
- <i>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</i>	8 477 211		8 477 211
- <i>Autres titres immobilisés</i>	83 975		83 975
- <i>Prêts</i>	885 986		885 986
ACTIF IMMOBILISE	10 932 281	400 414	10 531 866
Créances	-		-
- <i>Autres créances</i>			
Valeurs mobilières de placement	9 353 536		9 353 536
- <i>Autres titres</i>	9 353 536		9 353 536
Disponibilités	7 445		7 445
Charges constatées d'avance	51 991		51 991
ACTIF CIRCULANT	9 412 973		9 412 973
TOTAL ACTIF	20 345 254	400 414	19 944 839



BILAN PASSIF

Au 31 décembre 2007

	31/12/07
- <i>Capital</i>	8 285 330
- <i>Primes d'émission, de fusion, d'apport</i>	8 426 287
- <i>Réserve légale</i>	1 657 066
- <i>Résultat de l'exercice (bénéfice)</i>	1 355 592
Capitaux Propres	19 724 275
Autres fonds propres	-
Provisions pour risques et charges	-
- <i>Fournisseurs et comptes rattachés</i>	193 588
- <i>Dettes sur immobilisations et comptes rattachés</i>	18 500
- <i>Autres dettes</i>	8 477
Dettes	220 565
TOTAL PASSIF	19 944 839

COMPTE DE RESULTAT

Au 31 décembre 2007

	31/12/07
Chiffre d'affaires	-
Charges d'exploitation	907 821
- autres achats et charges externes	442 286
- impôts, taxes et versements assimilés	121
- dotations aux amortissements sur immobilisations	400 414
- autres charges	65 000
Résultat d'exploitation	- 907 821
Produits financiers	1 068 814
- d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	20 549
- autres intérêts et produits assimilés	141 779
- produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	906 486
Charges financières	496 870
- charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	462 365
- intérêts et charges assimilés	34 504
Résultat financier	571 944
Produits exceptionnels	6 157 888
- sur opérations en capital	6 157 888
Charges exceptionnelles	4 466 419
- sur opérations en capital	4 466 419
Résultat exceptionnel	1 691 469
RESULTAT NET TOTAL	1 355 592
RESULTAT NET part des commanditaires	1 198 862

2. Annexe des comptes annuels

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 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 27% (prélèvements sociaux inclus) dans le cas général pour les actions ne bénéficiant pas du statut fiscal de SCR.

Investissements réalisés au cours de l'exercice

Société	Date d'investissement	Montant (en millions €)
SGM (Aston Medical)	décembre 2006	3,56 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 millions €
International Greetings (Holding de Dromadaire)	septembre 2007	1,30 millions €
TOTAL		9,31 millions €

Règles et méthodes comptables

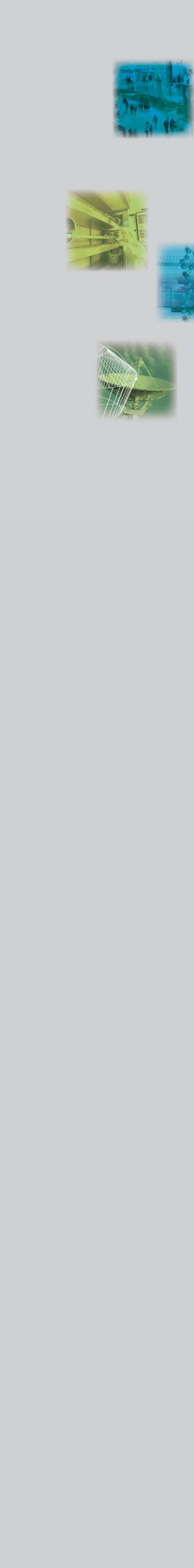
La société clôture son premier exercice comptable, d'une durée de 16 mois (7 septembre 2006 au 31 décembre 2007).

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

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 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 ou de tout autre élément affectant la valeur de l'entreprise et son développement de manière significative et durable.

Aucune dépréciation n'a été constatée au 31 décembre 2007.

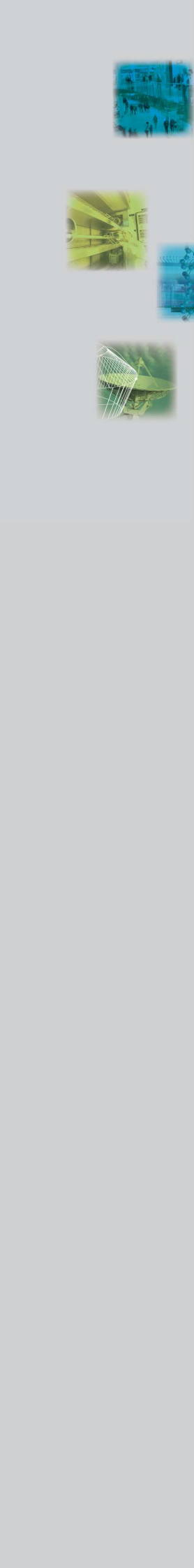
Méthodes d'évaluation extracomptable

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.

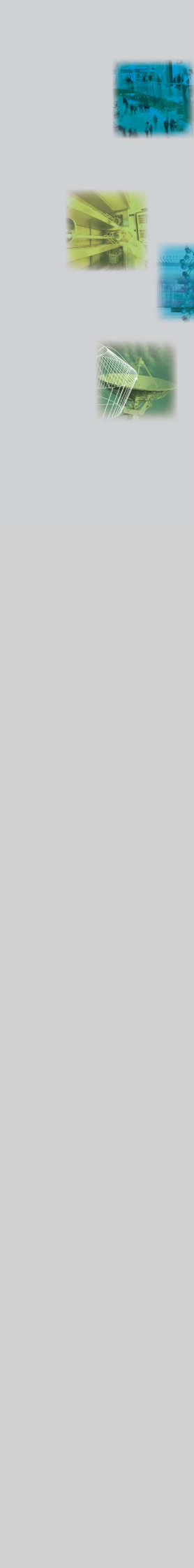
Concernant les parts d'un FCPR et/ou les droits dans une entité d'investissement visée au b) du 2. de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, la Société de gestion peut opérer une révision par rapport à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation, si avant cette date, il 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*.

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, de performances substantiellement et de façon durable inférieures aux prévisions, ainsi que de 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.

Dans ce cas, 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 25%. La Société de gestion peut décider d'appliquer une décote autre qu'un multiple de 25% à la condition d'en mentionner les motifs dans son rapport annuel de gestion.

o *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.

o *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'ils répondent aux différents critères de souscription.

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 2007, le montant des investissements garantis est de 5 071 241 €. Ces investissements sont garantis à hauteur de 50 % et dans la limite d'une indemnisation globale de 760 686, 15 €.

Société	Montant investi sous garantie	Montant de la garantie (50%)
SGM (Aston Medical)	865 437 €	432 718 €
MHG Holding (holding de Mediastay)	2 237 774 €	1 118 887 €
Hawker (holding de Globe Diffusion)	672 030 €	336 015 €
International Greetings (holding de Dromadaire)	1296 000 €	648 000 €
Total	5 071 241 €	2 535 620 € plafonnés à 760 686, 15 €

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		13 764 433	4 335 761	9 447 172
- TIAP et autres titres		12 878 447	4 335 761	8 561 186
- Prêts		885 986	-	885 986
TOTAL		15 249 542	4 335 761	10 932 281

Amortissements

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

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	393 503	26,6 %
Total	1 479 129	394 434	26,7 %

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	885 986	885 986	-
- Prêts	885 986	885 986	-
De l'actif circulant	-	-	-
Total	885 986	885 986	-

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Fournisseurs et comptes rattachés	193 588	193 588	-	-
Dettes sur immo. & comptes rattachés	18 500	18 500	-	-
Autres dettes	8 477	8 477	-	-
Total	220 565	220 565	-	-



Produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	
Autres titres immobilisés	83 975
Prêts	20 549
Valeurs mobilières de placement	9 200
Total	113 724

Charges constatées d'avance

Charges d'exploitation	51 991
Charges financières	-
Charges exceptionnelles	-
Total	51 991

Composition du capital social

Catégories de titres	Valeur nominale		Nombre de titres			
	Début Exercice	Fin Exercice	Début Exercice	Créés pendant	Remb. pendant	Fin Exercice
Actions	10,00	5,00		1 657 066		1 657 066

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 2007 est de 393 503 €.

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 :

	Montant
SGM (Aston Medical) - actions	1 349 376,00 €
SGM (Aston Medical) - obligations	1 343 512,55 €
International Greetings – actions (holding de Dromadaire)	1 295 966,00 €
Hawker – actions (holding de Globe Diffusion)	672 030,00 €
MKG Holding - actions (holding de Mediastay)	1 831 774,00 €
MKG Holding - obligations (holding de Mediastay)	406 000,00 €
Menix - actions (a) (holding de Dedienne)	37 000,00 €
Capucine – actions (Holding de Webhelp)	1 025 460,00 €
Capucine – obligations (Holding de Webhelp)	516 092,00 €
TOTAL	8 477 210,55 €

- (a) Les 37 000 € correspondent au capital social d'une société holding créée pour la réalisation d'une opération de capital transmission dans le secteur de la santé. Cette opération qui sera finalisée début 2008, sera détaillée et présentée dans le prochain rapport de gestion.

L'ensemble de ces sociétés sont comptabilisées et valorisées à leur valeur d'acquisition.

Les autres titres immobilisés

Ils correspondent aux intérêts à recevoir sur les obligations des sociétés Aston Medical, Mediastay et Webhelp.

	Montant
Obligations - Aston Medical (3,50 %)	27 660,55 €
Obligations - Mediastay (8,00 %)	22 424,55 €
Obligations - Webhelp (12,00 %)	33 890,04 €
TOTAL	83 975,14 €

Les prêts

Ils correspondent aux avances en compte courant d'un montant de 865 437,00 € accordées à la société Aston Medical et augmentés des intérêts au taux de 5,00 % à recevoir d'un montant de 20 549,19 €. Ces avances en compte courant ont vocation à être converties en fonds propres.

Les valeurs mobilières de placement

Les VMP correspondent aux liquidités en attente d'investissement : elles sont placées dans des fonds monétaires et des certificats de dépôts. Les valeurs mobilières de placement sont inscrites au bilan pour leur prix d'achat, la valeur d'inventaire est donc différente de la valeur liquidative retenue dans le calcul de l'actif net réévalué.

Le portefeuille des valeurs mobilières de placement se décompose de la manière suivante au 31 décembre 2007 :

	Valeur comptable	Valeur sur le marché
CAAM Tresor Etat	2 256 167,62 €	2 286 831,00 €
CAAM Mone Cash	3 051 637,28 €	3 092 347,56 €
CAAM Trésor Corporate	2 536 423,56 €	2 571 623,64 €
Certificat de dépôt - CIC 4,55%	504 396,31€	504 396,31€
Certificat de dépôt - CALYON 4,44%	503 885,00 €	503 885,00 €
Certificat de dépôt - CIC 4,84 %	501 026,70 €	501 026,70 €
TOTAL	9 353 536,47 €	9 460 110,21 €

Comme prévu dans le document de base, aucun frais de gestion n'a été prélevé par la Gérance de Turenne Investissement au cours du présent exercice sur la trésorerie en attente d'investissement.

Les charges constatées d'avance

Ils s'agit de frais de communication, d'assurance et des frais de mandat donné à un animateur de marché afin de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres de la Société.



Postes du passif

Capitaux propres

L'Assemblée générale du 14 décembre 2007 a décidé de réduire le capital d'un montant nominal de 8 285 330,00 €. Cette réduction de capital a été réalisée par diminution de la valeur nominale des actions de la Société qui a été ramenée de 10,00 à 5,00 euros. La totalité du montant nominal ainsi réduit a été affecté à un compte « Prime d'émission ».

Le montant du capital social est donc de 8 285 330 €. Il est divisé en 1 657 066 actions de 5,00 € de valeur nominale, toutes égales et de même rang, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la Société.

L'Assemblée Générale du 14 décembre 2007 a également approuvé les différentes résolutions permettant l'exercice des BSA A au prix de référence de 6,62 €.

Cette opération s'est traduite par la création de 790 033 actions nouvelles. La cotation et le règlement livraison des actions nouvelles sont intervenus le 17 janvier 2008. Le nombre d'actions composant le capital social de Turenne Investissement est donc de 2 447 099 actions depuis cette date.

Il est rappelé qu'à chaque action Turenne Investissement étaient attachés un BSA A et un BSA B, soit un total de 1 657 066 BSA A et 1 657 066 BSA B.

Les BSA B ont été détachés le 3 septembre 2007, en même temps que les BSA A.

La période d'exercice des BSA B est prévue du 31 octobre au 6 novembre 2008.

Le prix d'exercice sera déterminé en appliquant une décote de 15 % par rapport au cours moyen des dix séances de bourse précédant la période d'exercice. Deux BSA B permettront de souscrire à une action de la société.

Provisions pour risques et charges

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2007.

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 mandat d'animation de marché.

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 2007 se décomposent de la façon suivante :

	Montant
Rémunération de la gérance	188 376,71 €
Marketing et communication	62 935,10 €
Honoraires - juridiques	62 186,51 €
Honoraires - commissaires aux comptes	31 096,00 €
Contrat de liquidité	29 852,89 €
Frais AMF et Euronext	25 244,88 €
Assurances	16 766,32 €
Honoraires - comptabilité	13 550,68 €
Honoraires - déontologie	11 960,00 €
Frais bancaires	316,95 €
TOTAL	442 286,04 €

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 de l'avance en compte courant de la société Aston Medical.

- autres intérêts et produits assimilés

Ils correspondent aux intérêts des obligations des sociétés Webhelp, Aston Medical et Mediastay, 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 moins-values nettes de cessions sur les valeurs mobilières de placement en portefeuille pour le placement de la trésorerie.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel correspond aux plus-values réalisées sur la cession des titres de la société Webhelp Holding en juin 2007 et se décompose de la façon suivante :

	Prix d'acquisition	Prix de cession	Plus Value
Actions – Webhelp Holding	2 595 569,36	4 076 670,82	1 481 101,46
OC – Webhelp Holding	675 075,00	675 075,00	0,00
OBSA – Webhelp Holding	1 065 117,00	1 163 719,13	98 602,13
BSA – Webhelp Holding	130 657,28	242 422,89	111 765,61
TOTAL	4 466 418,64	6 157 887,84	1 691 469,09

Autres informations

L'affectation et la répartition des bénéfices s'effectuent suivant l'article 12.2 des statuts. Au 31 décembre 2007, le résultat après paiement des associés commandités est de 1 198 862 €.

Tableau des filiales et participations

Filiales et participations	Capital (en €)	Réserves et report à nouveau (avant affectation des résultats)	Quote-part de capital détenu	Résultat du dernier exercice clos	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	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
					Brute (en €)	Nette (en €)					
SGM (Aston Medical) (a) 19 rue Victor Grignard 42000 Saint Etienne	548 560	1,29 M€	Entre 5 et 20 %	0,03 M€	2 692 888	2 692 888	865 437	0	9,17 M€	0	au 31/12/06
MKG Holding (Holding de Mediastay) 45 rue Jean Jaures 92300 Levallois Perret	11 600 082	NA	Entre 5 et 20 %	NA	2 237 000	2 237 000	0	0	NA	0	1er bilan non encore établi
Capucine (Holding de Webhelp) 161 rue de Courcelles 75017 Paris	80 919 156	NA	Moins de 5 %	NA	1 541 552	1 541 552	0	0	NA	0	1er bilan non encore établi
Hawker (Holding de Globe Diffusion) 42 rue d'Aguesseau 92100 Boulogne Billancourt	7 663 175	NA	Entre 5 et 20 %	NA	672 030	672 030	0	0	NA	0	1er bilan non encore établi
International Greetings (Holding de Dromadaire) 86B rue de la République 92800 Puteaux	8 037 000	NA	Entre 5 et 20 %	NA	1 295 966	1 295 966	0	0	NA	0	1er bilan non encore établi
Menix (b) (Holding de Dedienne) 29-31 rue Saint Augustin 75002 Paris	37 000	NA	Plus de 50 %	NA	37 000	37 000	0	0	NA	0	Société en formation
TOTAL					8 476 436	8 476 436	865 437				

(a) Les sociétés SGM et Aston Medical ont fusionné en 2007. Les chiffres au 31 décembre 2006 ne concerne que SGM, la société n'ayant pas établi de comptes consolidés pour l'année 2006.

(b) Au 31 décembre 2007, la société Menix 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 2008.

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



3. Rapport de la Gérance

Mesdames, Messieurs, Chers Actionnaires,

Nous vous avons réunis ce jour en Assemblée Générale Mixte Ordinaire et Extraordinaire 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 2007 qui sont soumis à votre approbation, de procéder à l'affectation du résultat social de cet exercice et de vous proposer à cette occasion la distribution d'un dividende de 0,12 € par action ;
- de procéder au renouvellement d'une partie des autorisations financières données antérieurement à votre Gérance.

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,
- le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur l'organisation du conseil et les procédures de contrôle interne ;
- 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.

Les principales données financières de l'exercice 2007

L'année 2007 peut se résumer en deux indicateurs fondamentaux :

- l'Actif Net Réévalué (ANR) atteint 11,87 € par action, soit une **progression de 6,96%** par rapport à sa valeur lors de l'introduction en bourse.
- Le **résultat net comptable (part commanditaire)** se monte à **1,20 millions d'Euros**, grâce à des plus-values significatives.

L'Actif Net Réévalué de la Société est l'indicateur financier le plus pertinent pour appréhender l'activité de la Société. Il est calculé en procédant à une évaluation extracomptable des participations, selon une méthode de valorisation très prudente.

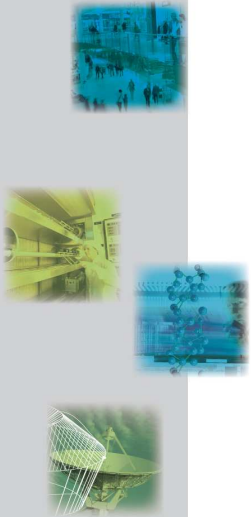
L'Actif Net Réévalué par action est ensuite obtenu en déduisant de l'Actif Net Réévalué de la Société la quote-part revenant aux associés commandités et en divisant le résultat ainsi obtenu (qui correspond à la part des actionnaires porteurs d'actions ordinaires dans l'Actif Net Réévalué) par le nombre d'actions ordinaires émises par la Société.

Situation de la société et perspectives d'avenir

EVOLUTION DES ACTIFS AU COURS DE L'EXERCICE 2007

➤ **La Société a investi et engagé 9,31 Millions d'Euros au cours de l'exercice 2007 dont :**

- Un investissement de 3,56 millions d'Euros dans la société **Aston Medical**.



Aston Medical est un concepteur et fabricant d'implants orthopédiques pour l'épaule, la hanche et le genou ; l'investissement dans cette société s'est fait sous forme d'actions, d'obligations convertibles et d'une avance en compte courant ayant vocation à être convertie en fonds propres.

- Un investissement de 2,24 millions d'Euros dans la société **Mediastay**.

Mediastay est une agence spécialisée dans la génération de contacts qualifiés sur Internet dans laquelle Turenne Investissement a investi sous forme d'actions et d'obligations convertibles.

- Un investissement de 1,54 millions d'Euros dans la société **Webhelp**.

Webhelp est une des sociétés leaders dans l'externalisation de centres d'appels et de gestion de la relation clients dans laquelle Turenne Investissement a réinvesti sous forme d'actions et d'obligations convertibles.

- Un investissement de 0,67 millions d'Euros dans la société **Globe Diffusion**

Globe Diffusion est un des acteurs majeurs sur le secteur du marketing terrain dans laquelle Turenne Investissement a investi sous forme d'actions.

- Un investissement de 1,3 millions d'Euros dans la société **Dromadaire**

Dromadaire est le leader européen de l'envoi de cartes de vœux électroniques gratuites. Turenne Investissement a investi sous forme d'actions.

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.

- **La Société a réalisé des opérations de cession pour un montant total de 6,2 millions d'Euros, correspondant à une plus-value nette de 1,7 Millions d'Euros.**

L'activité de cession correspond à un montant net encaissé de 6,2 millions d'Euros, une plus-value nette comptable de 1,7 million d'Euros.

Au cours de cet exercice, Turenne Investissement a réalisé une cession.

Elle a cédé, en juin 2007, sa participation initiale dans la holding du groupe Webhelp, société spécialisée dans les centres d'appels à l'occasion d'un LBO mené par Astorg pour un montant de 6,2 millions d'Euros, générant une plus-value de 1,7 millions d'Euros.

- **Le portefeuille au 31 décembre 2007 comprend cinq sociétés.**

Le portefeuille correspond à la stratégie et aux secteurs d'investissement indiqués dans le document de base, la santé, l'industrie innovante, les services et la distribution spécialisée :

- 38 % des montants investis dans des opérations de capital développement
- 62 % des montants investis dans des opérations d'OBO (Owner BuyOut)

AUTRES EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS EN 2007

Turenne Capital a levé en 2007 deux Fonds d'Investissement, le FCPI Développement et Innovation 3 d'un montant total de 8,1 millions d'Euros et le FIP Hexagone Croissance 2, d'un montant de 18,8 millions d'Euros.

Ces deux 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.



EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LE 31 DECEMBRE 2007

Investissements et désinvestissements

Turenne Investissement a réalisé, début février 2008, une opération d'OBO pour un montant de 2,95 millions d'Euros dans la société orthopédique Dedienne Santé.

Réduction de capital

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 Euros, pour un montant de 8.285.330 Euros 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 euros.

Il est divisé en 1.657.066 actions de 5 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 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 euro 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 Euros 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 Euros de valeur nominale et que le capital social était ainsi augmenté de 3.950.165 Euros, le solde de 1.279.853,46 Euros 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 Euros 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 euros.

Il est divisé en 2.447.099 actions de 5 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 ».



PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

Il est rappelé qu'à chaque action de Turenne Investissement émise en décembre 2006, étaient attachés un BSA A et un BSA B.

Les BSA B détachés le 3 septembre 2007, en même temps que les BSA A, seront exerçables du 31 octobre au 6 novembre 2008, avec une décote de 15 % par rapport au cours moyen des dix séances de bourse précédant la période d'exercice.

La parité sera la suivante : deux (2) BSA B permettront de souscrire à une (1) action de la Société.

POLITIQUE DE COMMUNICATION FINANCIERE

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.

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

INFORMATIONS FINANCIERES

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.

Au 31 décembre, l'ensemble des participations du portefeuille sont valorisées à leur prix de revient du fait de leur entrée récente dans notre portefeuille.

L'ANR par action pour les commanditaires porteurs d'actions ordinaires est de 11,87 Euros au 31 décembre 2007.

Après prise en compte de l'effet dilutif résultant de la création des actions nouvelles à compter du 1er janvier 2008, suite à l'exercice des BSA A, l'ANR ajusté s'élève à 10,18 Euros par action, soit 24,8 millions d'Euros.

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

RESULTATS

Compte tenu de son activité spécifique, la Société n'affiche pas de chiffre d'affaires en 2007.

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

Le résultat comptable positif de l'exercice 2007 est de 1 355 592 Euros.

Il se décompose en :

En euros	
Résultat des opérations en revenus	- 335 877 €
Résultat des opérations en capital	1 691 469 €
Produits exceptionnels	NA
Charges exceptionnelles	NA

BILAN

Le total du bilan au 31 décembre 2007 s'élève à 19 944 839 Euros.

L'Actif du bilan comprend 8 477 211 Euros de titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP), 1 084 694 Euros d'immobilisations incorporelles, 885 986 Euros de créances rattachées, 83 975 Euros d'intérêts courus (classés en actif circulant auparavant),

9 353 536 Euros de valeurs mobilières de placement, 7 445 Euros de disponibilités et 51 991 Euros de charges constatées d'avance.

Le passif du bilan se compose de 19 724 275 Euros de capitaux propres et de 220 565 Euros de dettes fournisseurs, autres dettes et comptes rattachés.

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

EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Evolution du cours sur la période du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2007 (cours) ajustés, (source Euronext)

Cours	Le plus haut 10,77 € Au 31/12/2007	Le plus bas 7,01 € Au 29/12/2006	Quantité échangée 860598
Cours	7,24 €	10,49 €	

ACTIONNARIAT

FRANCHISSEMENT DE SEUILS

En application des articles L. 233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous informons qu'aucun franchissement de seuil ne nous a été signalé au cours de l'exercice 2007.

Depuis le début de l'année, deux franchissements de seuil nous ont été communiqués :

- 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%

AFFECTATION DES RESULTATS PROPOSEE PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Compte tenu de la réduction de capital décidée par l'Assemblée générale le 14 décembre 2007 et constatée par la Gérance le 17 janvier 2008, la réserve légale est devenue excédentaire. Il est en conséquence proposé d'affecter l'excédent de la réserve légale s'élevant à 828 533 Euros dans un compte Autres Réserves.

Nous vous rappelons que conformément à l'article 12 .2 des statuts de notre société :

- Au titre de chaque exercice, la société verse automatiquement aux commandités à titre de dividendes, dans un délai maximum 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 des opérations de restructuration 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.

Le résultat net comptable de l'exercice clos le 31 décembre 2007 se traduit par un bénéfice de 1 355 592 Euros.

Compte tenu :

- D'un dividende statutaire aux Associés Commandités de € 156 730
- Il est proposé à l'Assemblée Générale d'affecter le résultat net disponible, soit la somme de €1 198 862 de la manière suivante :
- Prélèvement de la somme de € 293 652 à titre de dividendes aux Associés commanditaires, soit un dividende de € 0,12 par action,
 - Le solde, soit € 905 210 étant affecté au poste report à nouveau du bilan.

Le dividende à répartir au titre de l'exercice est ainsi fixé à 0,12 euros par action.

Faisant application des dispositions des articles L.232-18 à L.232-20 du Code de commerce et de l'article 12.2 des statuts de la Société, l'Assemblée Générale décide d'accorder à chaque actionnaire pour le dividende qui va être mis en distribution par la présente résolution, une option entre le paiement de ce dividende en numéraire ou en actions.

Le prix d'émission des nouvelles actions, objet de la présente option sera égal au montant de l'actif net calculé d'après le bilan le plus récent divisé par le nombre de titres de la Société conformément à l'article L.232-19 du Code de commerce. Le Gérant aura la faculté d'arrondir au centième le prix ainsi déterminé.

Chaque actionnaire pourra opter pour l'un ou l'autre mode de paiement du dividende, mais cette option s'appliquera au montant total du dividende pour lequel l'option lui est offerte.

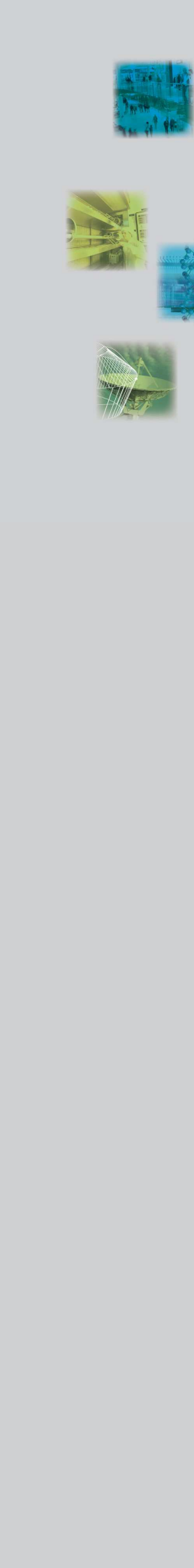
Les actionnaires qui souhaitent opter pour le paiement du dividende en actions, devront en faire la demande à leur intermédiaire financier à compter du 15 avril 2008 et jusqu'au 15 mai 2008 à 17h au plus tard. A l'expiration de ce délai, le dividende ne pourra plus être payé qu'en numéraire.

Pour les actionnaires qui opteront pour un versement en numéraire, le dividende sera payé à compter du 16 mai 2008 après l'expiration de la période d'option.

Si le montant des dividendes auquel il a le droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra souscrire le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soultte en espèces.

Les actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions légales et statutaires et porteront jouissance à compter du 1er janvier 2008, début de l'exercice en cours.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Gérance à l'effet de prendre conformément à l'article L.232-20 du Code de commerce, les dispositions nécessaires à la mise en œuvre de cette distribution de dividendes en actions, et notamment de fixer le prix d'émission des actions émises dans les conditions prévues précédemment, de constater le nombre des actions émises et l'augmentation du capital réalisée, de modifier, en conséquence, les statuts



de la Société, de prendre toutes dispositions pour assurer la bonne fin de l'opération et plus généralement, de faire tout ce qui serait utile et nécessaire.

Ces dividendes sont prélevés sur la plus-value réalisée à l'occasion de la cession d'une participation du portefeuille détenue depuis moins de deux ans.

S'agissant des actionnaires personnes physiques

Les actionnaires personnes physiques qui ont opté pour le bénéfice d'une exonération d'impôt sur le revenu et qui souhaitent bénéficier de ce régime doivent réinvestir, selon des modalités plus amplement développées à l'article 21.3.3 du Document de base portant visa n° I.06-163 du 18 octobre 2006 et à l'Article 4.10. 2 de la Note d'opération portant visa n° 06-412 du 17 novembre 2006.

Ce réinvestissement prend la forme :

- soit d'une souscription d'actions de la SCR : l'actionnaire demande l'inscription immédiate de ses dividendes sur un compte bloqué dans l'attente de la prochaine augmentation de capital,
- soit d'un achat d'actions de la SCR qu'il doit réaliser et justifier auprès de la SCR sans délai,
- soit d'un dépôt sur un compte ouvert dans les écritures de la société au nom de l'actionnaire (compte courant).

Les actionnaires qui ne sont pas placés sous ce régime de faveur sont imposés sur les dividendes versés :

- au taux applicable aux plus-values sur titres réalisées par des personnes physiques, pour la quote-part de dividendes issue de plus-values réalisées par la SCR sur les titres de la nature de ceux retenus dans le quota de 50% de la SCR ;
- selon les régimes applicables aux revenus de capitaux mobiliers, s'agissant de la quote-part des dividendes prélevés sur les produits et les autres plus-values réalisées par la SCR.

S'agissant de la distribution envisagée, les actionnaires personnes physiques seront imposés au taux fixe de 29% sur leurs dividendes de la SCR, les bénéfices distribués prenant leur source dans une plus-value sur titres réalisée par la SCR.

S'agissant des autres actionnaires :

Ces dividendes étant prélevés sur des plus-values provenant de la cession de titres qui ont été détenus moins de deux ans, ils sont soumis :

- à l'impôt sur les sociétés au taux plein, pour les actionnaires soumis à cet impôt
- à l'impôt sur le revenu, selon les régimes applicables aux revenus de capitaux mobiliers, pour les personnes physiques ayant inscrit leurs actions au bilan de leur entreprise taxée dans la catégorie des bénéficiaires industriels et commerciaux, bénéficiaires non commerciaux, bénéficiaires agricoles.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous informons de ce qu'aucun dividende n'a été distribué au titre des exercices antérieurs, puisqu'il s'agit du premier exercice de la Société.

L'application de l'article R 225-102 du Code de commerce (tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices) est sans objet compte tenu de ce que la Société a été constituée en septembre 2006.



ATTRIBUTION DE JETONS DE PRESENCE AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Il est proposé l'attribution d'une somme de 65 000 Euros à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance. Il a été distribué au titre du premier exercice clos au 31 décembre 2007, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 Euros.

CONVENTIONS REGLEMENTEES

La gérance informe les actionnaires qu'il existe trois 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 ;
- c. Le contrat de « Cession des Participations » avec Turenne Capital Partenaires et ses avenants.

ORGANES SOCIAUX ET CONTROLE DE LA SOCIETE

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

Le mandat des cinq membres du Conseil de Surveillance vient à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire annuelle devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2007.

Il s'agit des mandats de :

- Monsieur Michel Biegala
- Monsieur Olivier Hua
- Monsieur Pierre Rey-Jouvin
- Monsieur Christian Toulouse
- Monsieur Yves Turquin.

Il vous est proposé de les reconduire dans leurs fonctions, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

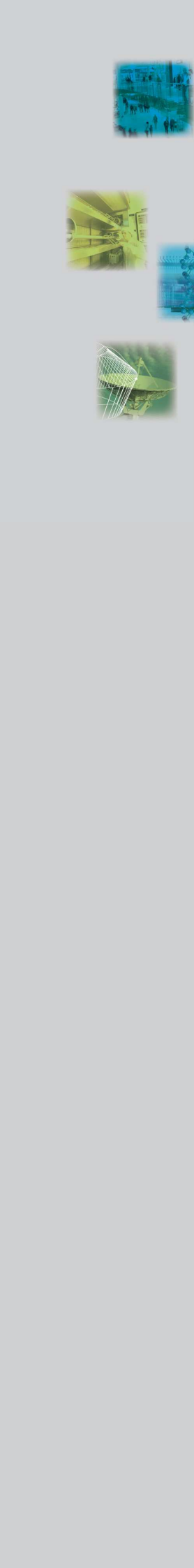
ACCROISSEMENT DES RESSOURCES DE LA SOCIETE

Au 31 décembre 2007, les disponibilités de Turenne Investissement se montent à 9 458 355 Euros, hors intérêts courus sur créances. La proposition de distribution de dividendes aux différentes classes d'associés relatifs à l'exercice 2007 se monte à 450 382 Euros.

LIQUIDITE DU TITRE

Un premier contrat de liquidité et d'animation de cours a été confié à Oddo & Cie depuis le premier jour de cotation jusqu'au 1er décembre 2007, afin d'assurer la liquidité des actions et la régularité des cotations du titre.

Depuis le 1er décembre 2007, ce contrat de liquidité est confié à Invest Securites qui assure les mêmes prestations.



Invest Securites assure par ailleurs la couverture et l'analyse financière de Turenne Investissement. Une étude a été publiée en décembre 2007. Une mise à jour est prévue pour le courant du 1er trimestre 2008.

« CORPORATE GOVERNANCE »

Votre Société applique depuis sa création une politique de « corporate governance » en conformité avec les recommandations du rapport consolidé AFEP/MEDEF de 2003 et la loi dite « Breton » du 26 juillet 2005 suite aux groupes de travail présidés par Messieurs Viénot et Bouton.

Aux termes de ses préconisations, il est demandé au Conseil de Surveillance de procéder à son autoévaluation en établissant un compte-rendu de ses travaux à l'assemblée générale et en publiant dans le document de référence un rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

Afin de l'aider dans sa tâche, le Conseil de Surveillance a la faculté légale de créer des comités spécialisés. Ces derniers exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil qui en fixe la composition et les attributions, sans jamais se substituer à lui.

Le Conseil de Surveillance a 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. Le président du Conseil de Surveillance vous présentera l'évaluation des travaux par le Conseil et ce comité.

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

REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX, DE LA GERANCE ET LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS EXERCEES

L'article L 225-102-1 du Code de Commerce (loi n° 2 001-420 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.

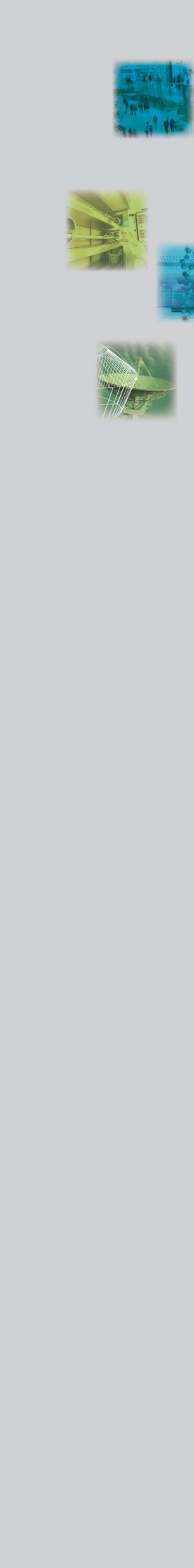
Les montants versés au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2007 ont été les suivants :

- Monsieur Michel Biégala (Président du Conseil) : 30 000 €
- Monsieur Pierre Rey-Jouvin (membre du Conseil et du Comité d'Audit) : 10 000 €
- Monsieur Christian Toulouse (membre du Conseil) : 10 000 €
- Monsieur Yves Turquin (membre du Conseil et Président du Comité d'Audit) : 15 000 €
- Monsieur Olivier Hua (membre du Conseil) n'a pas perçu de jetons de présence.

La rémunération HT du gérant TCP Gérance I SARL pour l'année 2007 est calculée suivant l'article 8.5 des statuts.

Selon les statuts, les honoraires du gérant TCP Gérance I SARL pour l'année 2007 auraient dû s'élever à € 158 491 HT.

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 PARTENAIRES (la « Société de Conseil ») dans le cadre de transactions concernant des actifs de Turenne Investissement et ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération de la gérance.



Pour l'exercice 2007, la somme de la quote part des honoraires s'élève à 1 932 € HT.

Le montant perçu par TCP Gérance I a été de 156 559 € HT.

OPERATIONS SUR LES TITRE TURENNE INVESTISSEMENT REALISEES PAR DES DIRIGEANTS

En application de l'article L621-18-2, du Code monétaire et financier, la société a été informée de :

- La cession de 3 605 actions ordinaires par Monsieur François Lombard, gérant de TCP Gérance I SARL
- L'acquisition de 1 501 actions ordinaires par un membre du Conseil de surveillance,
- l'acquisition de 1 250 actions ordinaires par Monsieur François Lombard, gérant de TCP Gérance I SARL,
- l'acquisition de 2 491 actions ordinaires par Turenne Participations

ELEMENTS 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 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.

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 récapitulatif des délégations données à votre gérance, en cours de validité, et l'utilisation qui en a été faite au cours de l'exercice écoulé.

Nous vous proposons cette année de les renouveler dans leur ensemble, quelque soit la durée résiduelle de leur validité (douze ou vingt quatre mois), afin que vous puissiez, lorsque vous vous prononcerez, le faire en toute connaissance de cause et de manière cohérente.

- leur durée de validité sera donc désormais limitée à 26 mois à compter de la présente assemblée, quelque soit l'objet de la délégation de compétence demandée ;
- ces nouvelles autorisations priveront d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet ;
- l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emportera renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquelles les valeurs mobilières émises donneraient droit ;
- la gérance aura tous les pouvoirs pour procéder à leur mise en œuvre, en fixer les conditions et modalités, constater les augmentations de capital en résultant et modifier corrélativement les statuts ;
- elle devra, de même que les commissaires aux comptes, dans les cas prévus par la loi, établir un rapport complémentaire au moment où il sera fait usage de ces autorisations, lesquels seront mis à votre disposition conformément aux dispositions légales.

Pour le cas où votre Conseil de Surveillance établirait un rapport à cette occasion, celui-ci serait mis à votre disposition lors de la prochaine assemblée.



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

La résolution soumise à votre approbation est similaire à la troisième résolution approuvée par votre assemblée du 9 octobre 2006. Elle consiste à autoriser l'émission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société dans la limite de 125 M€.

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

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

La résolution 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.

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

La résolution, proposée 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€.

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

La présente résolution 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, bénéfiques 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€.

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

La présente résolution 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 1er, 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€.

*

* *

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 1

Prises de participation ou de contrôle par la Société au cours de l'exercice 2007

Société	Siège Social	Forme et objet social	Le nombre de titres détenus (donnant accès au capital)	Prix de revient	Conditions financières particulières
SGM (Aston Medical)	19 Rue Victor Grignard 42000 ST ETIENNE	SAS La fabrication et la vente d'implants et matériels chirurgicaux, ainsi que de tous articles orthopédiques, prothèses, orthèses, et autres articles médicaux et paramédicaux, à l'exclusion de tous médicaments.	6 275 actions 1 580 603 OC	3,56 M€	
MKG Holding, Holding de Mediastay	45 Rue Jean Jaures 92300 LEVALLOIS PERRET	SAS Prise de participation, acquisition de fonds de commerce ; l'administration générale, informatique, juridique, comptable, fiscale et des ressources humaines ; et, plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, financières , commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à cet objet social ou susceptible d'en favoriser l'extension ou le développement sous quelque forme que ce soit.	1 831 774 actions	2,24 M€	
Capucine, Holding de Webhelp	161 Rue de Courcelles 75017 PARIS	SAS Prise de participation, acquisition de fonds de commerce ; l'administration générale, informatique, juridique, comptable, fiscale et des ressources humaines ; et, plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, financières , commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou	1 025 460 actions 516 092 OC	1,54 M€	

		indirectement à cet objet social ou susceptible d'en favoriser l'extension ou le développement sous quelque forme que ce soit.			
Hawker, Holding de Globe Diffusion	42 Rue d'Aguesseau 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	SAS Prise de participation, acquisition de fonds de commerce ; l'administration générale, informatique, juridique, comptable, fiscale et des ressources humaines des sociétés dans lesquelles elle détient une participation ; réalisation de prestations de service et de conseils aux entreprises	672 030 actions	0,67 M€	
International Greetings, Holding de Dromadaire	86B Rue de la République 92800 PUTEAUX	SAS Toute prise de participations ou d'intérêts dans toutes personnes morales françaises ou étrangères, et, plus particulièrement, dans les sociétés W ou Aventers Media, ainsi que toutes activités susceptibles d'être exercées par une société Holding	1 295 966 actions	1,30 M€	
Menix, Holding de Dedienne Santé	31 Rue Saint Augustin 75002 PARIS	SAS Prise de participation, majoritaire ou non, dans toute entreprise, que ses titres soient admis ou non 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 la prestation de tous services.	37 000 actions	37 000 €	

Annexe 2

Liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil de Surveillance

Prénom, nom, âge, adresse professionnelle	Mandat et durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercées en dehors de la Société
Michel Biegala, 68 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 2007	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.
Olivier Hua, 49 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 2007	Censeur au Conseil d'Administration de Naskeo ; Censeur au Conseil d'Administration de Medical Device Works ; Censeur au Conseil d'Administration de Airinspace ; Observer to the Board of Directors de Odotech Inc ; Membre du Conseil de Surveillance de Altéa ; Membre du Conseil de Surveillance de France Eoliennes.
Pierre Rey-Jouvin, 64 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 2007	Président de Finergie Capital ; Vice Président du Groupe AFL ; Président de Menix.
Christian Toulouse, 59 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 2007	Président de la société Christian Toulouse Participation (CHTP) ; Président du Conseil de Surveillance de la société Phira ; Administrateur de la société Jacques Bollinger (SJB) ; Administrateur de la Société Bollinger Diffusion ; Membre du Conseil de Surveillance de Imagination.
Yves Turquin, 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 2007	Président non exécutif de la société Flamen Ltd



4. Rapport du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 15 Avril 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 2007, 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 la Gérance.

Au cours de l'exercice 2007, votre Conseil de Surveillance a tenu sept réunions. 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.

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 d'une part, et sur les principales évolutions stratégiques de la Société d'autre part. Ce Comité d'Audit s'est réuni trois 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, bénéfiques 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 2006 à la Gérance, et qui pour certaines sont aujourd'hui venues à expiration.

SITUATION DE LA SOCIETE

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).

9,1 millions d'Euros ont été investis et engagés en 2007. L'ensemble des cessions représente des encaissements de 6,2 millions d'Euros et une plus-value nette de 1,7 millions d'Euros.

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.

PROPOSITION D'AFFECTATION DES RESULTATS

Compte tenu de la réduction de capital décidée par l'Assemblée générale le 14 décembre 2007 et constaté par la Gérance le 17 janvier 2008, la réserve légale est devenue excédentaire. Il est en conséquence proposé d'affecter l'excédent de la réserve légale s'élevant à 828 533 Euros dans un compte Autres Réserves.

Le résultat net comptable de l'exercice clos le 31 décembre 2007 se traduit par un bénéfice de 1 355 592 Euros.

Compte tenu :

- D'un dividende statutaire aux Associés Commandités de € 156 730
- Il est proposé à l'Assemblée Générale d'affecter le résultat net disponible, soit la somme de € 1 198 862 de la manière suivante :
- Prélèvement de la somme de € 293 652 à titre de dividendes aux Associés commanditaires, soit un dividende de € 0,12 par action,
- Le solde, soit € 905 210 étant affecté au poste report à nouveau du bilan.

Le dividende à répartir au titre de l'exercice est ainsi fixé à 0,12 euros par action.

Ce dividende est prélevé sur la plus-value réalisée à l'occasion de la cession d'une participation du portefeuille détenue depuis moins de deux ans.

Faisant application des dispositions des articles L.232-18 à L.232-20 du Code de commerce et de l'article 12.2 des statuts de la Société, l'Assemblée Générale décide d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende qui va être mis en distribution par la présente résolution, une option entre le paiement de ce dividende en numéraire ou en actions.

Le prix d'émission des nouvelles actions, objet de la présente option sera égal au montant de l'actif net calculé d'après le bilan le plus récent divisé par le nombre de titres de la Société conformément à l'article L.232-19 du Code de commerce, sans pouvoir être inférieur à la valeur nominale des actions. Le Gérant aura la faculté d'arrondir au centième le prix ainsi déterminé.

Chaque actionnaire pourra opter pour l'un ou l'autre mode de paiement du dividende, mais cette option s'appliquera au montant total du dividende pour lequel l'option lui est offerte.

Les actionnaires qui souhaitent opter pour le paiement du dividende en actions, devront en faire la demande à leur intermédiaire financier à compter du 15 avril 2008 et jusqu'au 15 mai 2008 à 17h au plus tard. A l'expiration de ce délai, le dividende ne pourra plus être payé qu'en numéraire.

Pour les actionnaires qui opteront pour un versement en numéraire, le dividende sera payé à compter du 16 mai 2008 après l'expiration de la période d'option.

Si le montant des dividendes auquel il a le droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra souscrire le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

Les actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions légales et statutaires et porteront jouissance à compter du 1er janvier 2008, début de l'exercice en cours.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Gérance à l'effet de prendre conformément à l'article L.232-20 du Code de commerce, les dispositions nécessaires à la mise en œuvre de cette distribution de dividendes en actions, et notamment de fixer le prix d'émission des actions émises dans les conditions prévues précédemment, de constater le nombre des actions émises et l'augmentation du capital réalisée, de modifier, en conséquence, les statuts de la Société, de prendre toutes dispositions pour assurer la bonne fin de l'opération et plus généralement, de faire tout ce qui serait utile et nécessaire.

S'agissant des actionnaires personnes physiques

Les actionnaires personnes physiques qui ont opté, pour le bénéfice d'une exonération d'impôt sur le revenu et qui souhaitent bénéficier de ce régime doivent réinvestir, selon des modalités plus amplement développées à l'article 21.3.3 du Document de base portant visa n° I.06-163 du 18 octobre 2006 et à l'Article 4.10.2 de la Note d'opération portant visa n° 06-412 du 17 novembre 2006.

Ce réinvestissement prend la forme :

- soit d'une souscription d'actions de la SCR : l'actionnaire demande l'inscription immédiate de ses dividendes sur un compte bloqué dans l'attente de la prochaine augmentation de capital,
- soit d'un achat d'actions de la SCR qu'il doit réaliser et justifier auprès de la SCR sans délai,
- soit d'un dépôt sur un compte ouvert dans les écritures de la société au nom de l'actionnaire (compte courant).

Les actionnaires qui ne sont pas placés sous ce régime de faveur sont imposés sur les dividendes versés :

- au taux applicable aux plus-values sur titres réalisées par des personnes physiques, pour la quote-part de dividendes issue de plus-values réalisées par la SCR sur les titres de la nature de ceux retenus dans le quota de 50% de la SCR ;
- selon les régimes applicables aux revenus de capitaux mobiliers, s'agissant de la quote-part des dividendes prélevés sur les produits et les autres plus-values réalisées par la SCR.

S'agissant de la distribution envisagée, les actionnaires personnes physiques seront imposés au taux fixe de 29% sur leurs dividendes de la SCR, les bénéfices distribués prenant leur source dans une plus-value sur titres réalisée par la SCR.

S'agissant des autres actionnaires :

Ces dividendes étant prélevés sur des plus-values provenant de la cession de titres qui ont été détenus moins de deux ans, ils sont soumis :

- à l'impôt sur les sociétés au taux plein, pour les actionnaires soumis à cet impôt
- à l'impôt sur le revenu, selon les régimes applicables aux revenus de capitaux mobiliers, pour les personnes physiques ayant inscrit leurs actions au bilan de leur entreprise taxée dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux, bénéfices non commerciaux, bénéfices agricoles.

ATTRIBUTION DE JETONS DE PRESENCE 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 Euros à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance. Il a été distribué au titre du premier exercice clos au 31 décembre 2007, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 Euros.

CONVENTIONS REGLEMENTEES

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

- 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 ;
- c. Le contrat de « Cession des Participations » avec Turenne Capital Partenaires et ses avenants.



ORGANES SOCIAUX ET CONTROLE DE LA SOCIETE

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

LIQUIDITE DU TITRE

Un premier contrat de liquidité et d'animation de cours a été confié à Oddo & Cie depuis le premier jour de cotation au 1er décembre 2007, afin d'assurer la liquidité des actions et la régularité des cotations du titre.

Depuis le 1er décembre 2007, ce contrat de liquidité est confié à Invest Securites qui assure les mêmes prestations.

Invest Securites assure par ailleurs la couverture et l'analyse financière de Turenne Investissement. Une étude a été publiée en décembre 2007. Une mise à jour est prévue pour le courant du 1^{er} trimestre 2008.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le Conseil de Surveillance de Turenne Investissement est composé de cinq membres dont quatre indépendants.

L'ensemble des membres détenait directement ou indirectement 8 457 actions de la Société au 31 décembre 2007.

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

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 2007, le comité s'est réuni trois 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 2008 le Comité d'Audit prévoit de se réunir chaque trimestre, avant l'arrêté des situations périodiques.

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.

Evaluation

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

Le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois au cours de l'exercice 2007. 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 arrêtés trimestriels et semestriels.

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



Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre Gérance

Il vous est proposé de renouveler les autorisations financières suivantes données à la gérance en 2006 :

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 soumise à votre approbation est similaire à la troisième résolution approuvée par votre assemblée du 9 octobre 2006. Elle consiste à autoriser l'émission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société dans la limite de 125 M€.

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

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 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.

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

La résolution, proposée 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€.

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

La présente résolution 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, bénéfiques 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€.

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

La présente résolution 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 1er, 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€.

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 2007.

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.

5. Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 15 avril 2008

Mesdames, Messieurs,

Les articles L 225-37 et L 225-68 du Code de Commerce, imposent au président du conseil d'administration ou de surveillance, selon le cas, de toute société anonyme, ayant son siège social en France, qui fait appel à l'épargne, de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ou du Conseil de Surveillance et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

L'Article L 621-18-3 du code monétaire et financier, stipule que « les personnes morales faisant appel public à l'épargne rendent publiques les informations relevant des matières mentionnées au dernier alinéa des articles L 225-37 et L 225-68 du code de commerce dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers ».

Turenne Investissement étant une société en commandite par actions, elle n'entre pas dans le champ de l'article L 225-37 du code de commerce, mais faisant appel public à l'épargne, elle est soumise aux prescriptions de l'article L 621-18-3 du code monétaire et financier. Notons que l'obligation d'un rapport des commissaires aux comptes sur les procédures d'élaboration des états financiers ne s'applique pas aux SCA, même cotées.

CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE – LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.

Turenne Investissement applique les recommandations de place dans le cadre du gouvernement d'entreprise. Les principaux points sont présentés par le président du Conseil de Surveillance dans son rapport à l'Assemblée. Ils sont rappelés et détaillés dans ce rapport.

Composition du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance se compose de trois membres au moins et de douze membres au plus élus pour 3 ans.

La Société a mis en place, dans la perspective de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, 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 de contrôle collégiale de celle-ci.

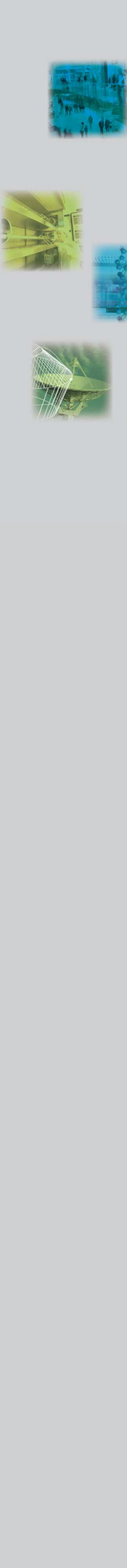
Le Conseil de Surveillance est constitué de cinq membres actionnaires dont trois indépendants.

Il n'y a cependant pas de minimum d'actions imposé pour être membre du Conseil de Surveillance.

Pour Turenne Investissement, « indépendant » signifie que les membres du Conseil ne reçoivent aucune autre rémunération que des jetons de présence de la part de la société Turenne Investissement ou de Turenne Capital Partenaires.

Lors de chaque proposition de renouvellement ou de nomination, le Conseil examine la situation des candidats eu égard à cette indépendance.

L'ensemble des membres détenaient directement ou indirectement 8 265 actions au 31 décembre 2007. Toutes les actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance sont enregistrées au nominatif dans les livres de la société à la date de publication de ce rapport.



La Société n'ayant pas de salariés, il n'y a donc pas de représentants du personnel au Conseil de Surveillance.

Rôle et fonctionnement du Conseil de Surveillance

a. le règlement intérieur du conseil

Le Conseil est doté d'un règlement intérieur précis traitant en particulier de deux points :

- la création d'un comité d'audit,
- la procédure de contrôle et d'évaluation du Conseil.

Le règlement prévoit également les règles concernant les restrictions ou interdictions d'intervention des membres du Conseil sur des opérations sur les titres de sociétés pour lesquelles leur position leur permet de bénéficier d'informations non encore rendues publiques.

b. L'évaluation du Conseil de Surveillance

Comme indiqué dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois au cours de l'exercice 2007. Le taux de présence a été de 100 %.

Le Conseil a examiné les rapports de la gérance sur les informations concernant les valorisations des sociétés du portefeuille, les situations trimestrielles et les arrêtés semestriels et annuels.

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

Travaux et modes de fonctionnement du Conseil de Surveillance et Comité d'Audit

Le Conseil de Surveillance a créé en 2006 un Comité d'Audit constitué de deux membres, Monsieur Yves Turquin, Président et Monsieur Pierre Rey-Jouvin.

Le rôle du Comité d'Audit est précisé dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

Au cours de cet exercice 2007, le Comité d'Audit s'est réuni trois 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 Turenne Investissement, préalablement à chaque publication de l'ANR qui est validé par le Commissaire aux Comptes à chaque trimestre.

Pour 2008 le Comité d'Audit prévoit de se réunir chaque trimestre, avant chaque publication de l'ANR.

Autres Comités

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

Il n'existe pas d'autre comité.

Rémunération des mandataires sociaux et programmes de stock options

Les jetons de présence d'un montant total de € 65 000 Euros ont été répartis de la manière suivante :

- Président du Conseil de Surveillance : 30 000 Euros
- Président du Comité d'Audit : 15 000 Euros
- Membre du Conseil de Surveillance : 10 000 Euros

Il est à noter que Monsieur Olivier Hua, membre du Conseil de Surveillance, n'a pas perçu de jetons de présence. Par ailleurs, il n'a pas souhaité que son mandat soit renouvelé.

Il n'y a pas d'autres mandataires sociaux personnes physiques que les membres du Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance a nommé un déontologue, Philippe Tardy-Joubert, qui est rémunéré par Turenne Investissement.

Les organes de la SCA sont composés d'un Gérant, la société TCP Gérance I et d'associés commandités, les sociétés TCP Gérance I et Turenne Participations.

Les règles de rémunération de la société gérante sont explicitées dans les statuts et dans le document de base.

La Société n'a pas mis en œuvre de plan de stock-options.

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

Cadre général

TCP Gérance I et Turenne Investissement ont mis en place des procédures de contrôle interne et de déontologie que l'on peut définir ainsi :

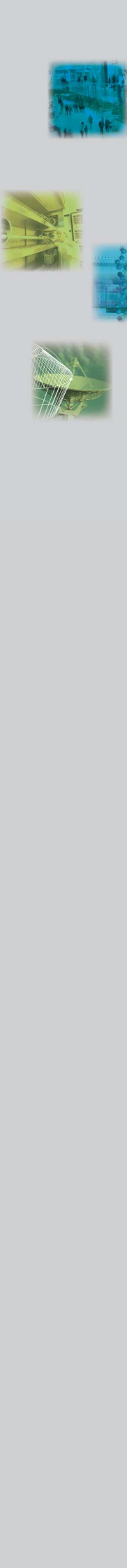
«Globalement le contrôle interne est un processus mis en œuvre par la direction générale, la hiérarchie, le personnel d'une entreprise, et destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation d'objectifs entrant dans les catégories suivantes :

- Réalisation et optimisation des opérations
- Fiabilité des informations financières
- Conformité aux lois et aux réglementations en vigueur
- Traitement des conflits d'intérêt dans l'intérêt des actionnaires
- Respect des règles de co-investissement. »

Un système de contrôle interne conçu pour répondre aux différents objectifs décrits ci-dessus ne donne pas cependant la certitude que les objectifs fixés seront atteints et ce, en raison des limites inhérentes à toute procédure.

L'objectif spécifique de TCP Gérance I et Turenne Investissement dans le cadre de la réalisation et de l'optimisation des opérations se ventile en deux éléments : 1) identification et réalisation des meilleurs investissements possibles répondant à la stratégie du Groupe et 2) protection des actifs propres ou géré pour le compte de tiers, en contrôlant les flux financiers, les valeurs financières et les titres du portefeuille.

Dans le cadre de ce référentiel, TCP Gérance I et Turenne Investissement ont recensé durant l'exercice 2007 toutes les procédures existantes, les ont révisées, et complétées. Rappelons que Turenne Investissement, d'une part ne dispose d'aucun moyen propre et d'autre part, investit *pari-passu* avec les fonds gérés par Turenne Capital. Les procédures relatives à Turenne Investissement sont donc indissociables de celles de Turenne Capital.



Dans la suite de ce document, sauf précision, le terme « la Société » désignera à la fois Turenne Capital et Turenne Investissement.

Description synthétique des procédures de contrôle interne au niveau de la Société

A la suite de la mise à jour du règlement général de l'AMF et de l'entrée en vigueur du statut de RCCI (Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne), il a été décidé que:

- le contrôle interne permanent de TCP et les services rendus aux sociétés qu'elle conseille, dont Turenne Investissement, soient effectués par le dirigeant de Turenne Capital, qui délègue les tâches matérielles en interne,
- le contrôle périodique par un prestataire extérieur, le cabinet Constantin.

Celui-ci est intervenu en mars 2007. et a effectué un audit qui a mis l'accent sur la nécessité de retranscrire par écrit tous les contrôles effectués, dont la traçabilité doit être assurée.

A l'occasion de cette mission, un plan de contrôle interne annuel exhaustif a été mis en place et a été réalisé pour cet exercice.

Par ailleurs, une mission annuelle sera confiée à ce cabinet pour actualiser le plan de contrôle en fonction des évolutions réglementaires et des évolutions de la Société, et assister le dirigeant dans le contrôle périodique, réaliser les tâches matérielles du contrôle périodique. La prochaine intervention du Cabinet Constantin est programmée dans les prochaines semaines.

Une procédure sur l'encadrement des opérations d'achat et de vente de titres de Turenne Investissement s'appliquant à l'ensemble du personnel de Turenne Capital et des membres du Conseil de Surveillance a été mise en place, sur proposition du déontologue.

Dans ce cadre, les collaborateurs s'abstiennent de toute opération sur les titres de Turenne Investissement : 20 jours avant la date des arrêtés trimestriels, semestriels et annuels et jusqu'à la publication de l'actif net réévalué du trimestre et/ou des résultats semestriels et annuels + 3 jours ouvrés.

En pratique les quatre périodes d'interdiction annuelles débutent le 10 mars, le 10 juin, le 10 septembre et le 10 décembre de chaque année et s'achèvent 3 jours ouvrés après la publication de l'ANR et/ou des résultats.

En dehors de ces périodes formelles d'interdiction, les collaborateurs demandent par mail, préalablement à toute opération, une autorisation au dirigeant responsable en mettant le déontologue en copie de cette demande. Une réponse tenant compte de la situation présente et de l'absence de conflits d'intérêts est formulée au collaborateur dans les 48 heures.

Il est rappelé aux collaborateurs que les désinvestissements sont également soumis aux règles ci-dessus et ne doivent pas entrer en concurrence avec les opérations des fonds, ni assurer la contrepartie de celles-ci.

Par ailleurs, pour éviter tout conflit d'intérêt, les collaborateurs de Turenne Capital se sont vu interdire les opérations sur les titres non cotés et cotés sur le compartiment C et sur Alternext.

Le Président et le déontologue veillent au respect de la bonne application de cette procédure.

Les travaux menés par le Comité d'Audit sur la base des documents analysés, permettent de conclure que les procédures de contrôle interne existent au sein de Turenne Investissement SCA. Ces travaux ont fait l'objet de présentations et comptes-rendus réguliers au cours de l'exercice.

Le Président du Conseil de Surveillance



6. Rapport Général du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels au 31 Décembre 2007

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice de 16 mois clos le 31 décembre 2007 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 spécifiques et les informations 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 professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- 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, conformément aux normes professionnelles applicables en France, 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 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 25 février 2008

KPMG Audit

Guy Stievenart

7. Rapport Spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions réglementées

Mesdames, Messieurs,

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

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L. 226-10 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

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.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Avec les sociétés Turenne Capital Partenaires et TCP Gérance en présence de Turenne Investissement

- Personne concernée :

M .François Lombard (Président de la société Turenne Capital Partenaires et Gérant de la société TCP Gérance 1).

- 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 2007, conformément aux dispositions statutaires la société TCP gérance a facturé à votre société au titre de sa gestion un montant hors taxes de 156 558,62 HT €.

En rémunération des prestations fournies, Turenne Capital Partenaires recevra de TCP Gérance1 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.

- Personne concernée :

M .François Lombard (Président de la société Turenne Capital Partenaires et Gérant de la société TCP Gérance 1).

- 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 :

Les pourcentages de co-investissement de Turenne Investissement aux cotés du FCPI Développement Innovation 3 et du FIP Hexagone Croissance 1 gérés par Turenne Capital Partenaires sont les suivants :

Co-Investissement Avec :	Du jour de l'introduction en bourse	Pourcentage d'investissement par Turenne Investissement A compter		
		28 février 2007	30 août 2007	15 novembre 2007
Le FCPI	84,3%	84,3%	87%	85%
Le FIP	58 %	33,6%	43%	43%
Le FIP et le FCPI	52 %	31,6%	40%	40%

3. Avec la société Tronchet Associés , Les FCPI Jet Innovation 1 , Jet Innovation 2 , Jet Innovation 3 , Développement et Innovation , Développement et Innovation 2 , UFF Innovation 4 et le FIP Hexagone Croissance 1 , représentés par leur société de gestion Turenne Capital Partenaires

- Personne concernée :

M. François Lombard (Président de la société Turenne Capital Partenaires et Gérant de la société TCP Gérance 1).

- Nature et objet :

Un contrat de cession de participations avec la société Tronchet Associés , Les FCPI jet innovation 1, Jet Innovation 2, Jet Innovation 3, Développement et innovation , Développement et Innovation 2 , UFF Innovation 4 et le FIP Hexagone Croissance 1, représentés par leur société de gestion Turenne Capital Partenaires préalablement autorisé par le conseil de surveillance de votre société le 9 octobre 2006 a été signé à la même date.

Les différentes sociétés se sont engagées à céder à votre société des titres WH Holding et SGM, le nombre définitif des titres WH Holding cédés ne devant pas représenter plus de 25% de la situation nette comptable de Turenne Investissement à la date de réalisation.

Le prix de cession a été établi sur la base du rapport de l'expert indépendant le cabinet Aplitec en date du 22 septembre 2006.

- Modalités :

Le tableau ci après récapitule les cessions intervenues, acquises par votre société.

Sociétés	Nature des titres	Nombre	Montant en €
SGM	Actions	6 275	1 349 376 €
	Obligations convertibles	1 580 603	1 343 513 €
	Intérêts courus		28 122 €
WH	Actions	1 380 622	2 595 569 €
	Obligations convertibles	675 075	675 075 €
	OBSA	1 065 117	1 065 117 €
	BSA A et C	125 632	130 656 €
	Intérêts courus		134 057 €

Paris La Défense, le 25 février 2008

KPMG Audit

Guy Stievenart

8. Rapport du Commissaire aux Comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et suppression du droit préférentiel de souscription

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L.225-135 L.225 136, et L.228-92, nous vous présentons notre rapport sur les projets d'émission d'actions et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre gérant vous propose :

- de lui déléguer la compétence à l'effet de décider la réalisation d'opérations et en fixer les conditions, dans un délai maximum de 26 mois, en vue de :
 - l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société à l'exception des obligations, avec suppression du droit préférentiel de souscription (résolution n°11),
 - l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, à l'exception des obligations, avec maintien du droit préférentiel de souscription (résolution n°12),
 - d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire dans le cadre des augmentations de capital décidées en application des résolutions n°11 et 12 (résolution n°13)
 - d'actions de numéraires réservées aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise dans le cadre de la mise en place d'un plan d'épargne d'entreprise dans la condition prévue à l'article L443-1 du Code du travail (résolution n°15),

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu des résolutions n° 11, n° 12 n° 13, et n° 14 ne pourra pas excéder 125 000 000 Euros, à ce plafond s'ajoutera le cas échéant le montant de nominal des actions à émettre pour préserver le droit des porteurs.

L'augmentation maximum de capital social réservé aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise dans la condition prévue à l'article L443-1 du Code du travail est fixée à 10000 €.

- de supprimer, dans les résolutions n°11, n°13, et n°15, votre droit préférentiel de souscription.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions proposées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du gérant au titre des résolutions n°11, n°12, n°13, et n°15, et sur la suppression du droit préférentiel de souscription prévue aux résolutions n°11, n°13, et n°15,.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de ces émissions par votre gérant.

Paris La Défense, le 18 mars 2008

KPMG Audit

Guy Stievenart

9. Résolutions proposées à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 15 Avril 2008

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise de la décision de la gérance en date du 17 janvier 2008, constatant la réalisation définitive de la réduction de capital par diminution de la valeur nominale, constate que la réserve légale est devenue excédentaire d'un montant de 828 533 euros qu'elle décide d'affecter en conséquence en Autres Réserves.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, ayant entendu le rapport de la Gérance, le rapport du Conseil de Surveillance, le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne et les rapports des Commissaires aux Comptes concernant l'exercice social clos le 31 décembre 2007, 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 2007, 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, un bénéfice comptable de 1 355 592 Euros.

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.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après lecture des rapports, décide d'affecter le résultat de l'exercice, soit un bénéfice de € 1 355 592 de la façon suivante :

- | | |
|--|-------------|
| • Sur le résultat de l'exercice | € 1 355 592 |
| • Prélèvement de la somme de
à titre de dividende statutaire versé aux Associés Commandités | € 156 730 |
| • Prélèvement de la somme de
à titre de dividendes versé aux Associés commanditaires
soit un dividende de € 0,12 par action, | € 293 652 |
| • Le solde, soit
étant affecté au poste report à nouveau du bilan. | € 905 210 |

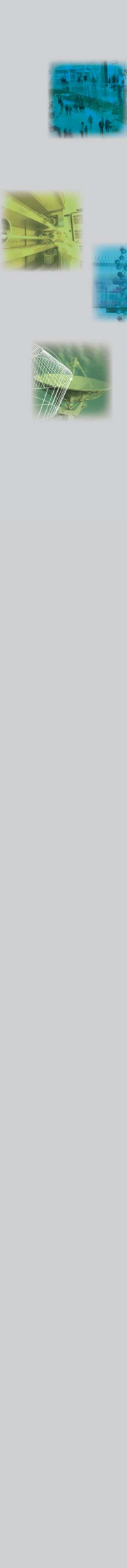
Le dividende à répartir au titre de l'exercice est ainsi fixé à 0,12 euros par action.

Ces dividendes sont prélevés sur la plus-value réalisée à l'occasion de la cession d'une participation du portefeuille détenue depuis moins de deux ans.

Faisant application des dispositions des articles L.232-18 à L.232-20 du Code de commerce et de l'article 12.2 des statuts de la Société, l'Assemblée Générale décide d'accorder à chaque actionnaire pour le dividende qui va être mis en distribution par la présente résolution, une option entre le paiement de ce dividende en numéraire ou en actions.

Le prix d'émission des nouvelles actions, objet de la présente option sera égal au montant de l'actif net calculé d'après le bilan le plus récent divisé par le nombre de titres de la Société conformément à l'article L.232-19 du Code de commerce. Le Gérant aura la faculté d'arrondir au centième le prix ainsi déterminé.

Chaque actionnaire pourra opter pour l'un ou l'autre mode de paiement du dividende, mais cette option s'appliquera au montant total du dividende pour lequel l'option lui est offerte.



Les actionnaires qui souhaitent opter pour le paiement du dividende en actions, devront en faire la demande à leur intermédiaire financier à compter du 15 avril 2008 et jusqu'au 15 mai 2008 à 17h au plus tard. A l'expiration de ce délai, le dividende ne pourra plus être payé qu'en numéraire.

Pour les actionnaires qui opteront pour un versement en numéraire, le dividende sera payé à compter du 16 mai 2008 après l'expiration de la période d'option.

Si le montant des dividendes auquel il a le droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra souscrire le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

Les actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions légales et statutaires et porteront jouissance à compter du 1er janvier 2008, début de l'exercice en cours.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Gérance à l'effet de prendre conformément à l'article L.232-20 du Code de commerce, les dispositions nécessaires à la mise en œuvre de cette distribution de dividendes en actions, et notamment de fixer le prix d'émission des actions émises dans les conditions prévues précédemment, de constater le nombre des actions émises et l'augmentation du capital réalisée, de modifier, en conséquence, les statuts de la Société, de prendre toutes dispositions pour assurer la bonne fin de l'opération et plus généralement, de faire tout ce qui serait utile et nécessaire.

QUATRIEME RESOLUTION

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.

CINQUIEME RESOLUTION

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

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Michel Biegala pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Pierre Rey-Jouvin pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Yves Turquin pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Christian Toulouse pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.



DIXIEME RESOLUTION

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.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Gérant, du rapport spécial des Commissaires aux comptes établi conformément à l'article L.228-92 du Code de commerce conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L.225-129-2 du Code de commerce, sur renvoi de l'article L.226-1 du même Code et après avoir constaté que le capital social est intégralement libéré :

1. délègue au Gérant sa compétence à l'effet de procéder, immédiatement ou à terme à l'augmentation du capital social, par émission en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera d'actions ordinaires; de bons ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital à l'exception des obligations étant précisé que la souscription des actions, bons et valeurs mobilières donnant accès au capital à l'exception des obligations, pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, à l'exclusion de toute émission d'actions de préférence. Les actions ordinaires seront libellées en euros.

2. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou autres valeurs mobilières qui pourront être émises en vertu de la présente résolution et constate, le cas échéant, que cette délégation emporte de plein droit, au profit des valeurs mobilières ainsi émises donnant accès au capital de la Société, renonciation à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

3. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation de compétence:

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement en vertu de la présente délégation est fixé à cent vingt cinq millions d'euros (€125 000 000), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 2 de la douzième résolution de la présente Assemblée Générale ;
- à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital,

4. fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

5. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Gérant pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois-quarts de l'émission décidée et/ou répartie librement tout ou partie des titres non souscrits.

6. décide le prix d'émission ou les conditions de fixation du prix d'émission des actions nouvelles, selon le cas, seront déterminés conformément au rapport du Gérant et au rapport spécial du commissaire aux comptes visés au 2° alinéa de l'article L.225-136 du Code de commerce ;

7. décide que le Gérant aura tous pouvoirs dans les conditions fixées par la loi et dans les limites fixées par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de:

- décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre à l'exception des obligations;
- décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;

- déterminer les dates et modalités d'émission, la nature, les caractéristiques des titres à créer ;
- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières à l'exception des obligations ;
- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à l'exception des obligations à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital,
- à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;
- fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital ;
- d'une manière générale, passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis eu vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;

8. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Gérant viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Gérant rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation de l'utilisation faite des autorisations conférées au titre de la présente résolution ;

9. prend acte de ce que le Gérant constatera la modification des statuts résultant de cette augmentation de capital conformément à l'article L.226-I 11 du Code de commerce ;

10. Cette résolution annule et remplace toute résolution antérieure ayant le même objet.


DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Gérant, du rapport spécial des Commissaires aux comptes établi conformément à l'article L.228-92 du Code de commerce conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, sur renvoi de l'article L.226-1 du même Code et après avoir constaté que le capital social est intégralement libéré :

1. délègue au Gérant sa compétence à l'effet de procéder, immédiatement ou à terme à l'augmentation du capital social, par émission en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera d'actions ordinaires, de bons ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital à l'exception des obligations, étant précisé que la souscription des actions, bons et valeurs mobilières donnant accès au capital à l'exception des obligations, pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, à l'exclusion de toute émission d'actions de préférence. Les actions ordinaires seront libellées en euros.

2. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation de compétence :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à cent vingt cinq millions d'euros (€125 000 000), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et



de celles conférées en vertu des onzième, treizième et quatorzième résolutions de la présente Assemblée Générale est fixé à cent vingt cinq millions d'euros (€125 000 000) ;

- à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital,


3. fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;

4. en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation:

- décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront, au titre de leur droit préférentiel de souscription, souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors détenues par eux ;
- prend acte que le Gérant aura la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible ;
- prend acte et décide, en tant que de besoin que, dans le cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à l'exception des obligations, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Gérant pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et l'autre des facultés ci-après:
 - limiter l'émission au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée;
 - répartir librement tout ou partie des actions dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites ;
 - offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions non souscrites, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international ;

5. décide que le Gérant aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

- décider l'augmentation de capital à émettre ;
- décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission, dans les conditions fixées par la loi ;
- déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;
- déterminer le mode de libération des actions à émettre ;
- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital ;
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;
- fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs,.



d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

- constater la réalisation de chaque augmentation de capital ;
- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés

6. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Gérant viendrait à utiliser la délégation qui lui est conférée dans la présente résolution, le Gérant rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution;

7. prend acte de ce que le Gérant constatera la modification des statuts résultant de cette augmentation de capital conformément à l'article L.226-11 du Code de commerce.

8. décide, enfin que la présente délégation rend caduque, à hauteur des montants non utilisés, toute délégation antérieure ayant le même objet.

TREIZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil de surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de Commerce:

1. décide que le Gérant pourra, s'il constate une demande excédentaire de souscriptions lors d'une augmentation du capital décidée en application des septième et huitième résolutions qui précèdent, augmenter le nombre de titres à émettre dans les conditions fixées à l'article L. 225-135-1 du Code de Commerce, dans les trente (30) jours de la clôture de la souscription, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et dans la limite de 15 % de l'émission initiale et des plafonds prévus par lesdites résolutions ;

2. décide que la présente délégation de compétence est donnée pour une période de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale,

3. décide, enfin que la présente délégation rend caduque, à hauteur des montants non utilisés, toute délégation antérieure ayant le même objet.

QUATORZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Gérant, conformément aux dispositions de l'article L 225-130 du Code de commerce:

1. délègue au Gérant sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés. Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées à ce titre ne pourra dépasser cent vingt-cinq millions d'euros (€ 125 000 000), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 2 de la douzième résolution de la présente Assemblée Générale;

2. décide qu'en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation de compétence, ce dernier aura tous pouvoirs dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de:

- fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et/ou le montant dont le nominal des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou la date à laquelle l'élévation du nominal portera effet;
- décider, en cas de distributions d'actions gratuites:
 - que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation;
 - de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital;
 - de constater la réalisation de chaque augmentation de capital et de procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
 - d'une manière générale, de passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés;

3. décide que la présente délégation de compétence est donnée pour une période de vingt six (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

4. décide, enfin que la présente délégation rend caduque, à hauteur des montants non utilisés, toute délégation antérieure ayant le même objet.

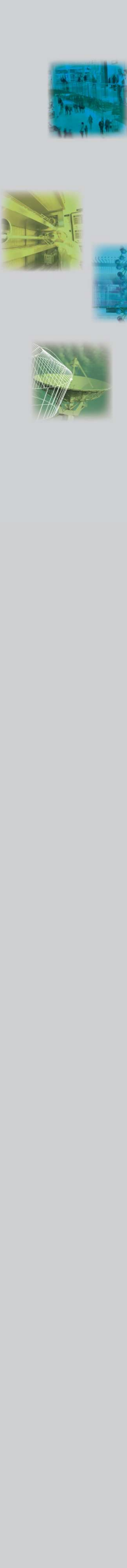
QUINZIEME RESOLUTION

Compte tenu des augmentations de capital en numéraire qui font l'objet des résolutions qui précèdent et en application des articles L.225-129-2, L.225-129-6 alinéa, 1er, 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, l'assemblée générale, connaissance prise du rapport du Gérant à l'assemblée générale extraordinaire qui fait état de l'absence de salariés à ce jour et du rapport spécial du commissaire aux comptes :

- autorise le Gérant à augmenter le capital social d'un montant maximum de dix mille (10.000) euros en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions de numéraire réservées aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise dans le cadre de la mise en place d'un plan d'épargne d'entreprise dans les conditions prévues à l'article L.443-1 du Code du travail ;
- en application des articles L.225-135 et L.225-138 du Code de commerce sur renvoi de l'article L.226-1 du même Code, décide de supprimer en faveur des salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise le droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en vertu de l'autorisation donnée au Gérant aux termes de la présente délégation ;
- fixe à vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de cette autorisation.

1. En conséquence de l'autorisation donnée au Gérant d'émettre des actions, l'assemblée générale :

- donne pouvoir au Gérant de déterminer le nombre d'actions à émettre, le prix d'émission des actions à émettre, leurs modes et délais de libération, les délais de souscription, les



conditions exigées des salariés pour participer à l'augmentation de capital, de fixer les délais et modalités de libération des actions à émettre, de fixer le nombre d'actions à émettre et leur date de jouissance, de constater la réalisation de la ou des augmentations de capital et ce conformément aux dispositions des articles L.225-138-I du Code de commerce et L.443-5 du Code du travail ;

- confère plus généralement tous pouvoirs au Gérant pour mettre en œuvre la présente autorisation ;
- prend acte de ce que le Gérant constatera la modification des statuts résultant de cette augmentation de capital conformément à l'article L.226-11 du Code de commerce.

2. Le Gérant constatera la modification des statuts résultant de cette augmentation de capital conformément à l'article L.226-11 du Code de commerce.

3. L'Assemblée Générale décide, enfin que la présente délégation rend caduque, à hauteur des montants non utilisés, toute délégation antérieure ayant le même objet.

SEIZIEME RESOLUTION

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.

* * *

*



29-31, rue Saint Augustin – 75 002 Paris
Tel : 01 53 43 03 03 – Fax : 01 53 43 03 04
www.turenne-investissement.com