



TURENNE INVESTISSEMENT – RAPPORT ANNUEL 2011








Sommaire

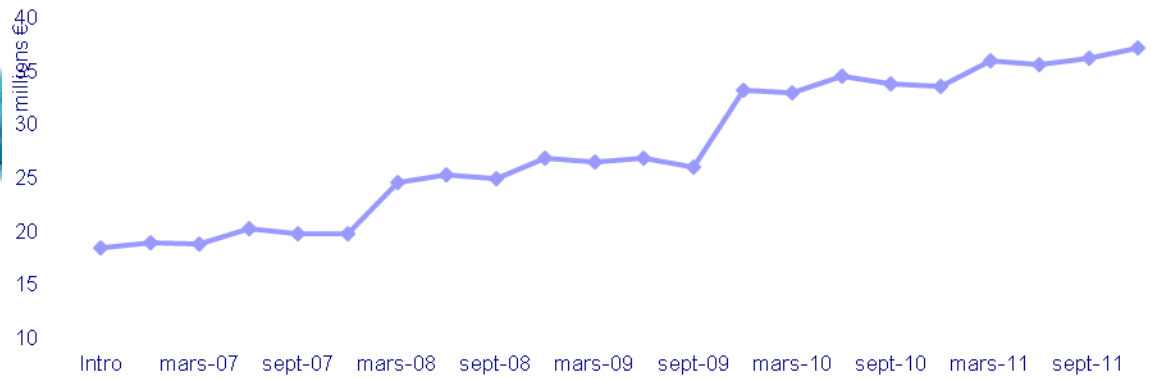
Sommaire	3
Turenne Investissement en quelques chiffres	1
Le Mot du gérant	7
Turenne Investissement	8
1. Présentation	8
2. Stratégie d'investissement	8
3. Perspectives	8
L'équipe dirigeante	9
1. Présentation	9
2. Une équipe complémentaire	9
Un portefeuille de participations de qualité et diversifié	11
1. Une année d'investissements ciblés	11
2. Premières cessions des sociétés les plus matures du portefeuille	12
3. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission	12
4. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés	12
5. Aston Medical	14
6. Capsule Technologie	14
7. Dedienné Santé - Serf	15
8. Somedics	15
9. Carven	17
10. La Sommelière Internationale	17
11. Quadrimex	17
12. Dromadaire	19
13. Globe Diffusion	19
14. Idé	19
15. Mediastay	20
16. SIL	20
17. CEDE	22
18. Solem	22
19. Satam et Meci	22
20. Pellenc Selective Technologies	23
Rapport de la Gérance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2011	24
1. Les principales données financières de l'exercice 2011	24

2. Situation de la société et perspectives d'avenir _____	24
3. Informations financières _____	27
4. Evolution du cours de Bourse _____	28
5. Actionnariat _____	29
6. Versement du dividende 2010 _____	29
7. Article 39-4 du Code Général des Impôts _____	30
8. Affectation des résultats proposés par le Conseil de Surveillance _____	30
9. Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance _____	30
10. Conventions réglementées _____	30
11. Organes sociaux et contrôle de la société _____	30
12. Accroissement des ressources de la société _____	30
13. Liquidité du titre _____	31
14. Projet d'Offre de Rachat d'Actions _____	31
15. Organes d'administration de Direction et de Direction Générale _____	32
16. Rémunération des mandataires sociaux, de la gérance et liste des mandats et fonctions exercées _____	37
17. Opérations sur les titres Turenne Investissement réalisés par les dirigeants _____	37
18. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat _____	38
19. Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance _____	38
Annexe I au rapport de la gérance : Tableau des résultats et autres éléments des 5 derniers exercices _____	40
Annexe II au rapport de la gérance - Prises de participation ou de contrôle au cours de l'exercice 2011 _____	41
Annexe III au rapport de la gérance - Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux _____	41
Annexe IV au rapport de la gérance - Tableau et rapport sur les délégations en matière d'augmentation de capital conformément aux dispositions des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce _____	43
<i>Résolutions proposées à l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2011</i> _____	44
<i>Rapport du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2011</i> _____	55
1- Situation de la société _____	55
2- Comptes de l'exercice _____	56
3- Proposition d'affectation des résultats _____	56
4- Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance _____	56
5- Conventions réglementées _____	56
6- Organes sociaux et contrôle de la société _____	56
7- Liquidité du titre _____	56
8- Gouvernement d'entreprise _____	57
<i>COMPTE ANNUEL</i> _____	59



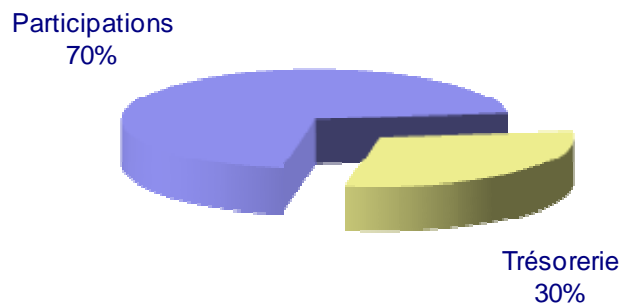
BILAN ACTIF _____	59
BILAN PASSIF _____	60
COMPTE DE RESULTAT _____	61
ANNEXES DES COMPTES ANNUELS _____	62
<i>Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels _____</i>	<i>81</i>
<i>Rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées ____</i>	<i>83</i>
<i>Rapport du Commissaire aux comptes sur les opérations sur le capital prévues aux résolutions 7, 8, 10, 11, 12 et 14 de l'Assemblée générale du 22 mai 2012 _____</i>	<i>85</i>

Un ANR de 37,2 millions € en croissance de plus de 100% depuis l'introduction en bourse

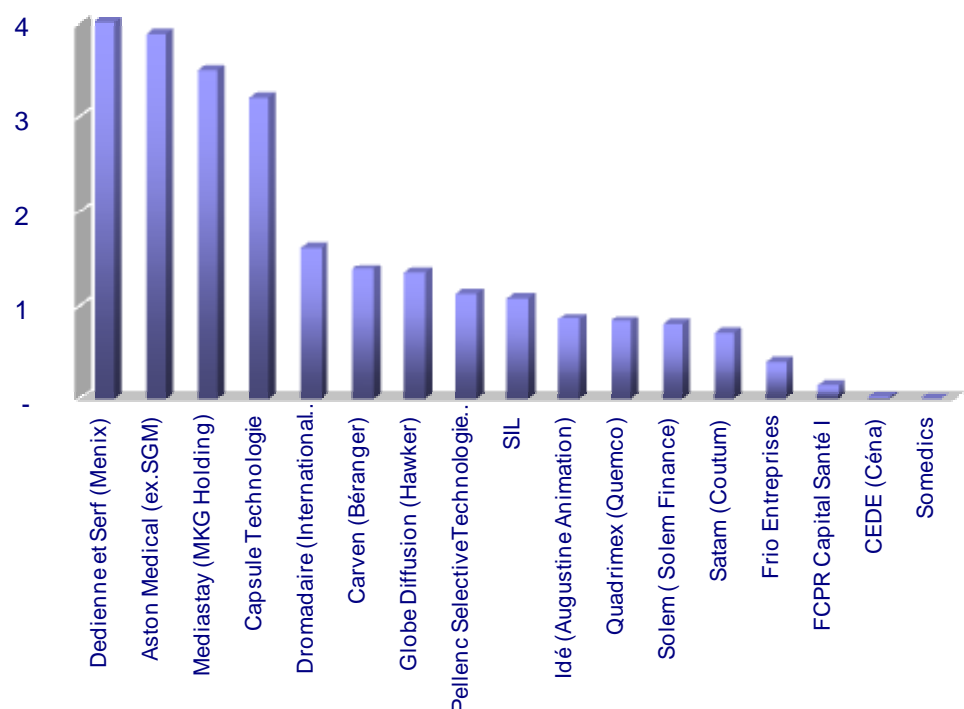


Turenne Investissement en quelques chiffres

Composition de l'actif au 31 décembre 2011



Un portefeuille total de 16 participations d'une valeur de 26,0 millions €



Le Mot du gérant



Madame, Monsieur, Chers actionnaires,

A l'occasion des échanges que nous pouvons avoir tout au long de l'année avec vous, actionnaires de Turenne Investissement, vous nous faites part de votre souhait de pouvoir évaluer la valeur de nos équipes et notre capacité à saisir les meilleures opportunités d'investissement. Cette qualité se démontre avant tout par les plus-values dégagées dans les phases de désinvestissement. L'année 2011 permet d'illustrer cette stratégie comme le prouvent nos principales opérations :

- sortie partielle du capital de **Mediastay** générant une plus-value de 2,9 M€, soit un multiple de près de 2,5 fois et un TRI supérieur à 25% ;
- remboursement des obligations convertibles **Mediastay** avec un TRI de 6,5% ;
- cession de la participation dans **Capucine** (holding de Webhelp) permettant de dégager une plus-value de 1,8 million d'euros et TRI de 21% ;
- remboursement des obligations convertibles **Carven** assorti d'un TRI de 4,9%.

Nous souhaitons ainsi illustrer notre stratégie qui, parfois, n'est pas toujours parfaitement assimilée. Les fonds gérés par Turenne Capital, dont Turenne Investissement, ne sont pas des fonds spéculatifs pilotés par des stratégies de court terme. Nous avons l'ambition de contribuer à faire émerger dans notre pays les leaders de demain en donnant à des dirigeants d'entreprise les moyens de se développer.

Ces opérations s'inscrivent naturellement dans un cycle de moyen terme nécessitant une très grande sélectivité dans le choix des investissements. En 2011, nous avons concentré nos efforts sur le renforcement de nos engagements auprès des entreprises déjà présentes dans notre portefeuille, que ce soit **Capsule** ou encore **Climadiff**, que nous avons soutenu dans son projet de rapprochement avec La Sommelière Internationale.

Au 31 décembre 2011, notre portefeuille de participations était valorisé à 26,0 millions d'euros grâce notamment à des revalorisations représentant plus de 4 millions d'euros de plus-values potentielles.

Notre ambition est de continuer à matérialiser cette création de valeur par des cessions ciblées de certaines de ces participations, toujours en concertation avec les dirigeants que nous accompagnons. Ces cessions permettront de continuer à consolider nos résultats (nous avons dégagé un bénéfice net de 2,7 millions d'euros grâce aux plus-values de cessions et à une bonne maîtrise de nos coûts). Elles viendront également renforcer notre capacité d'investissement, en complément des 11,0 millions de trésorerie dont nous disposons actuellement.

Soyez convaincus que nous sommes plus que jamais à l'écoute de nos actionnaires et que les équipes de Turenne et moi-même continuons à travailler sans relâche dans votre intérêt.

François Lombard
Gérant



Turenne Investissement

1. Présentation

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

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

Quant aux actionnaires de la SCR, leur régime fiscal se veut également attractif : il permet aux personnes physiques résidentes en France de bénéficier d'une exonération totale de l'imposition des plus-values sur cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans (sauf prélèvements sociaux, CSG/ RDS) et d'une exonération totale de l'imposition des dividendes.

2. Stratégie d'investissement

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

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

Chaque investissement réalisé fait l'objet d'une recherche, d'une analyse, d'une proposition et d'un suivi par la société de gestion Turenne Capital dans le cadre d'un contrat de conseil.

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

3. Perspectives

Fidèle à sa stratégie, Turenne Investissement va continuer à investir et à accompagner des PME en forte croissance en s'inscrivant comme un partenaire des entrepreneurs dans la durée, principalement dans le cadre d'opérations de capital développement. Pour cela, la société dispose de 11,0 millions d'euros de trésorerie.

Par ailleurs, comme en 2011, Turenne Investissement va continuer, en fonction des opportunités, à céder des participations. Ces opérations devraient permettre de réaliser de nouvelles plus-values. Les revalorisations réalisées en 2011 représentent ainsi plus de 4 millions d'euros de plus-values latentes. La société se fixe comme objectif de les externaliser à un horizon de 12 à 24 mois.

L'équipe dirigeante

1. Présentation

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

Turenne Capital emploie 19 personnes, dont 12 professionnels de l'investissement. L'originalité de l'équipe réside dans la complémentarité de formation et d'expérience de ses membres et une approche collégiale du processus décisionnel. Les parcours de chacun offrent à la Société de Gestion une approche pluridisciplinaire.

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

2. Une équipe complémentaire



François Lombard : Président et Fondateur
Expérience en capital développement : 29 ans
ESSEC – MBA Wharton
Responsable d'investissement à la SFI (Banque Mondiale)
Directeur Adjoint chez CDC Participations
Directeur Général d'Epargne Partenaires



Olivier Motte : Directeur Général Délégué
Dauphine – MBA HEC – Titulaire du DECS
Président Directeur Général de la Banque de Baccque Beau, filiale du groupe HSBC
Responsable du marché corporate de la banque commerciale et d'investissement d'HSBC France.



Hubert Michalowski : Directeur Général Adjoint
Expérience en capital développement : 27 ans
Arts et Métiers – MBA IAE Aix en Provence
Directeur d'investissement chez SPEF- Natexis
Directeur de participations chez PLS Venture



Benoît Pastour : Directeur Général Adjoint
Expérience en capital développement : 19 ans
IESEG Lille – Maîtrise de Sciences économiques Paris II
Directeur des Participations chez Vauban Partenaires
Responsable de l'activité de Financement LBO chez Unicredit



Marie Desportes : Directeur Associé

Expérience en capital développement : 12 ans

DEA Dauphine

Directeur Financier d'un groupe de distribution automobile

Directeur de Participations Epargne Partenaires

Directeur Financier pôle Chimie, groupe Total en Chine



Quentin Jacomet : Directeur d'Investissements

Expérience en capital développement : 9 ans

EM Lyon – DESS de Droit des Affaires Paris II

Chargé d'Affaires Senior chez Avenir Entreprises

Chargé d'Affaires chez IDF Capital

Analyste chez DDA & Company



François Picarle : Directeur d'Investissement

Expérience en capital développement : 5 ans

MBA IAE Paris – Ecole Supérieure d'Optique

Ingénieur R&D chez Valeo à Paris

Ingénieur chercheur pour la NASA à Washington DC, US.



Mathieu Ribot : Chargé d'Affaires

Expérience en capital développement : 4 ans

MSG - DESS Finance Dauphine

Analyste au Crédit Agricole Private Equity



Aurélie Viaux : Chargée d'Affaires

Expérience en capital développement : 2 ans

EM Lyon - Mastère spécialisé d'Ingénierie Financière

Première expérience chez BNP Paribas Wealth Management



Alexis de Maisonneuve : Chargé d'Affaires

Expérience en capital développement : 2 ans

MSG - DESS Finance Dauphine,

EM Lyon - Mastère spécialisé d'Ingénierie Financière

Première expérience en banque d'affaires chez Close Brothers en capital développement chez Audacia.

Un portefeuille de participations de qualité et diversifié

1. Une année d'investissements ciblés

Turenne Investissement a pour but d'accompagner des entrepreneurs talentueux dans des projets d'entreprise de qualité.

Au cours de l'exercice, deux nouveaux investissements ont été réalisés dans la société *Somedics* et dans le *FCPR Capital Santé 1*, géré par Turenne Capital.

A l'occasion du rapprochement entre *La Sommière Internationale* et *Climadiff* (caves à vin), Turenne Investissement a cédé sa participation dans *Climadiff* et a réinvesti la totalité du montant dans *Frio*, holding de tête du nouvel ensemble.

Turenne Investissement a accru ses investissements dans les sociétés *Capsule*, *CEDE* et *Countum* afin de les accompagner dans leur développement tout en renforçant leur structure financière.

Au 31 décembre 2011, Turenne Investissement dispose ainsi d'un portefeuille de seize sociétés, généralement leaders sur leur marché, représentant une valorisation de 26,0 millions d'euros à comparer à une valorisation totale de 23,9 millions d'euros au moment de l'investissement.

Société	Date d'investissement	Montant investi (en millions €)
Aston Medical	décembre 2006	3,89 millions €
Hawker (holding de Globe Diffusion)	juillet 2007	0,67 million €
International Greetings (holding de Dromadaire)	septembre 2007	1,30 million €
Menix (holding de Dedienne Santé et Serf)	janvier 2008	3,11 millions €
Béranger (holding de Carven)	juillet 2008	1,37 million €
Capsule Technologie	juillet 2008	2,27 millions €
Augustine Animation (holding de Idé)	juillet 2008	0,69 million €
Solem Finance (holding de Solem)	décembre 2008	0,80 million €
CENA (holding de CEDE)	décembre 2008	0,85 million €
Countum (holding de Satam)	décembre 2008	1,55 million €
HPE (holding de Pellenc Selective Technologies)	janvier 2009	1,13 million €
Quemco (holding de Quadrimes)	juillet 2009	0,62 million €
SIL	août 2010	1,00 million €
MKG Holding (holding de Mediastay)	avril 2011	3,50 millions €
Somedics	avril 2011	0,71 million €
Frio Entreprise (holding de La Sommière Internationale)	décembre 2011	0,41 million €
TOTAL au 31 décembre 2011		23,9 millions €

2. Premières cessions des sociétés les plus matures du portefeuille

Turenne Investissement a prouvé, au cours de l'exercice 2011, sa capacité de création de valeur pour ses actionnaires lors de cessions de participations. Ainsi, la vente des titres Mediastay (en avril 2011) et Webhelp (en juillet 2011) a permis de générer 4,2 millions d'euros de plus-values.

Ces plus-values, dans un contexte de bonne maîtrise des frais généraux et des charges financières (provisions), permettent à Turenne Investissement de dégager un bénéfice net très largement positif en 2011, supérieur à 2,5 M€.

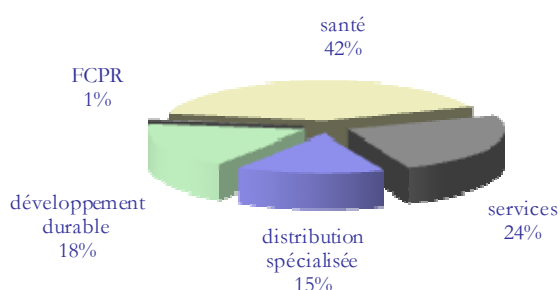
3. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission

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

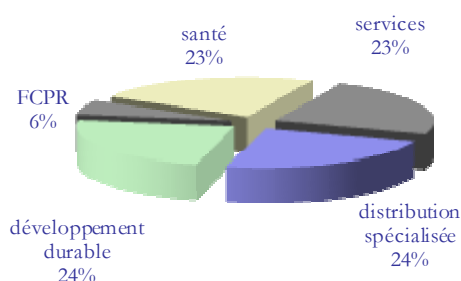
4. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés

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 secteurs d'expertise suivants : la santé, les services, la distribution spécialisée et les activités liées au développement durable.

Répartition des opérations en montant investi

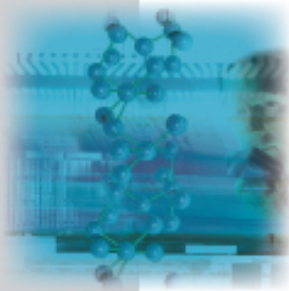


Répartition en nombre d'opérations





Les investissements dans le secteur de la santé



5. Aston Medical



Aston Medical est un fabricant d'implants orthopédiques pour l'épaule, la hanche et le genou. L'entreprise fabrique et commercialise ces prothèses ainsi que leurs kits d'ancillaires (outils de pose des prothèses mis à disposition des chirurgiens, comprenant un logiciel embarqué qui guide leurs mouvements et la position des instruments).

Aston Medical a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 11,5 millions €, en croissance de 6 % par rapport à 2009.

La société a renforcé en 2010 et 2011 sa gamme de prothèses du genou et de l'épaule, et entend capitaliser sur ces innovations pour gagner des parts de marché, en France et à l'étranger : la société a obtenu un accord FDA fin 2011 pour sa prothèse d'épaule inversée.

En résumé

Date de création : 1999
Activité : implants orthopédiques
Siège social : Saint Etienne (42)
CA 2011: 10,8 M€
Effectif : 58
Site web : www.aston-medical.com
Montant investi : 3,89 M€

6. Capsule Technologie



Capsule est le leader mondial des solutions de connectique médicale. Créée en 1997, Capsule s'est imposée sur ce marché grâce à la qualité de ses solutions logicielles et matérielles, à son expertise unique des protocoles de communication en milieu hospitalier et grâce à ses solides partenariats avec les principaux fabricants d'appareils biomédicaux et les principaux acteurs des technologies de l'information médicale.

2011 a été une seconde année de très forte croissance pour la Société aux Etats-Unis et dans le reste du monde.

En résumé :

Date de création : 1997
Activité : solutions de connectique médicale
Siège social : Paris (75)
CA 2011: nc
Site web: www.capsuletech.com
Montant investi : 2,27 M€

7. Dedienné Santé - Serf



Le Groupe, constitué en juin 2009 par le rapprochement de Serf et de Dedienné Santé, est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'implants orthopédiques (hanche et genou) et dentaires.

Le Groupe développe depuis ce rapprochement son activité autour de deux axes majeurs : un axe géographique tout d'abord, en adressant des marchés étrangers à forts potentiels. Un axe produit ensuite, dans la mesure où le Groupe dispose d'une gamme étoffée : Serf est l'inventeur du concept novateur de double mobilité dans les prothèses de hanche (dont les indications ne cessent de s'élargir, en France comme à l'étranger), sur lequel il dispose du plus grand recul clinique du marché, et propose une gamme d'implants dentaire. Dedienné Santé a apporté une gamme de genou complémentaire et des compétences techniques fortes, notamment en usinage de matériaux.

Le Groupe, fort de ses capacités techniques, humaines et commerciales renforcées, a accru significativement son chiffre d'affaires depuis 2010 et dispose de perspectives de croissance toujours soutenues pour 2012, grâce notamment à l'obtention en 2011 d'un agrément FDA sur son produit phare, le cotyle de double mobilité (hanche).

En résumé

Date de création :
Serf : 1973 ; Dedienné Santé : 1986
Activité : implants orthopédiques et dentaires
Siège social : Décines (69)
CA 2011 : 25,6 M€
Site web : www.serf-dediennesante.com
Montant investi : 3,11 M€

8. Somedics



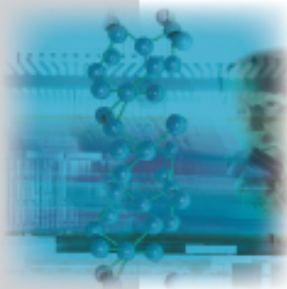
Somedics RD conçoit, produit et distribue une gamme complète de sondes permanentes endocavitaires performantes, fiables et technologiquement innovantes. Cette gamme, dont toutes les électrodes sont en Titane et Nitrure de Titane, s'adapte à tous les stimulateurs, couvre tous les besoins des praticiens et permet de répondre à toutes contraintes de morphologie des patients.

En résumé :

Date de création : 2006
Activité : sondes cardiaques
Siège social : Issy-les-Moulineaux (92)
CA 2011 : nc
Site web : www.somedicsrd.com
Montant investi : 0,71 M€ en avril 2011



Les investissements dans le secteur de la distribution spécialisée



9. Carven

CARVEN
PRÊT À PORTER MASCULIN

Turenne Investissement a investi dans la holding du groupe pour lui permettre d'acquérir la société SAS Carven, propriétaire de la marque Carven. Carven a lancé avec succès une nouvelle collection de prêt-à-porter féminin. Le groupe a réorganisé son réseau de distribution de prêt à porter masculin après des difficultés rencontrées. Sous l'égide d'un créateur vedette Guillaume Henry, le prêt-à-porter féminin continue de rencontrer un succès important qui donne des perspectives intéressantes pour la marque Carven, tant en France qu'à l'international.

En résumé :

Date de création : 2008
Activité : prêt à porter
Siège social : Paris (75)
CA 2011/12 estimé : 23 M€
Site web: www.carven.fr
Montant investi : 1,37 M€

10. La Sommelière Internationale

la Sommelière

Le groupe Frio, issu de la réunion de La Sommelière Internationale et Climadiff conçoit et commercialise principalement des caves à vin. Ce rapprochement opéré début décembre 2011 permet de créer un acteur de référence avec de nombreuses synergies attendues à l'international notamment. Les résultats 2011 traduisent une croissance de l'ensemble avec un bon niveau de rentabilité.

En résumé :

Date de création : 1991
Activité : caves à vin
Siège social : Le Mans ()
CA agrégé 2011 : 43 M€
Site web: www.lasommeliere.com;
www.climadiff.com
Montant investi : 0,41 M€

11. Quadrimex

Quadrimex

Quadrimex, distributeur de produits chimiques de spécialité, apporte à ses clients des solutions d'approvisionnement et de logistique dans le traitement des eaux potables, l'entretien des piscines, les industries minières et pétrolières et les sels de déneigement.

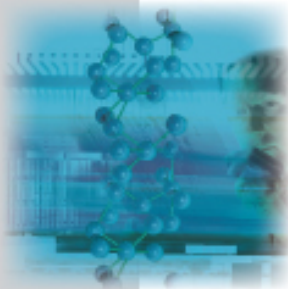
2010 et 2011 ont été des années exceptionnelles en enneigement et le pôle chimie a également poursuivi sa croissance dans la foulée des deux acquisitions de 2010.

En résumé :

Date de création : 2004
Activité : produits chimiques de spécialité
Siège social : Cavaillon (84)
CA 2011: 53 M€
Site web : www.quadrimex.com
Montant investi : 0,62 M€



Les investissements dans le secteur des services externalisés



12. Dromadaire



En l'espace de 10 ans, la société est devenue le leader mondial en termes d'audience des sites de cartes digitales gratuites grâce à sa présence européenne sous le nom Kisseo. Avec une audience de plus de 30 millions de visiteurs uniques sur la période du 15 décembre au 15 janvier et une moyenne de plus de 3 millions de visiteurs uniques par mois Dromadaire détient 90 % du marché des cartes de vœux électroniques en France.

En complément de son développement sur les réseaux sociaux au travers de son application payante, la société a récemment lancé une nouvelle activité : Dromaprint (vente de cartes imprimées personnalisables en ligne). Ces nouvelles sources de revenus devront permettre de compenser la baisse régulière de l'activité historique uniquement liée aux revenus publicitaires.

En résumé

Date de création : 1998
Activité : Cartes de vœux virtuelles
Siège social : Puteaux (92)
CA 2011 : 2,5 M€
Effectif : 30
Site web: www.dromadaire.com
Montant investi : 1,30 M€

13. Globe Diffusion



Globe Diffusion est un spécialiste des forces « marketing et ventes terrain », de la logistique et de la diffusion presse gratuite (privée et publique). Ces clients sont les grands groupes de la communication, de la distribution, les grandes marques, la presse gratuite ou des institutions régionales et locales (régions, ...).

La société continue à afficher une croissance annuelle à 2 chiffres grâce au développement de ses activités historiques auprès de clients de plus en plus nombreux et de plus en plus prestigieux mais également grâce à des opérations de croissance externe permettant au groupe de devenir un acteur de plus en plus intégré verticalement sur ses segments de marché.

En résumé

Date de création : 2002
Activité : marketing terrain
Siège social : Boulogne (92)
CA 2011 : 27 M€
Effectif : 60
Site web: www.globediff.com
Montant investi : 0,67 M€

14. Idé



Créée en 1984, le Groupe Idé compte une cinquantaine de collaborateurs. Leader français de l'infographie destinée à la presse quotidienne nationale et régionale, la presse magazine et aux médias numériques, le groupe offre également des prestations d'infographie sur mesure pour les agences de communication et l'édition d'entreprise.

Le Groupe Idé poursuit la modernisation et la diversification de son offre. Le Groupe est à présent capable de traiter des problématiques aussi variées que la cartographie, la santé, l'économie, l'industrie, le développement durable ... sous différentes formes : illustrations, graphiques, 3D, animation flash, cartes, vidéos, pour des clients aussi variés que la presse quotidienne, les agences digitales, les collectivités locales, les industriels, etc. Grâce au fort développement de ses activités « hors-presse », le groupe anticipe une année 2012 en croissance malgré un contexte économique toujours difficile sur le marché de la presse écrite.

En résumé :

Date de création : 1984
Activité : infographie
Siège social : Paris (75)
CA 2011 : 5,7 M€
Site web: www.ide.fr
Montant investi : 0,69 M€

15. Mediastay



Créée en 2000, Mediastay édite des sites Internet dans le domaine du divertissement comme Kingolotto et Bananalotto (loteries gratuites), Grattage.com (jeux de grattage), et Kingomusic.com (jeux musicaux).

L'année 2011 a vu l'arrivée au capital de Iris Capital et Idinvest dans le cadre d'un ambitieux projet de croissance.

En résumé

Date de création : 2000
Activité : Internet
Siège social : Levallois Perret (92)
CA 2011 : 18 M€
Effectif : environ 50
Site web : www.mediastay.com
Montant investi : 3,50 M€

16. SIL



Le groupe Logistique Grimonprez est constitué d'un réseau de PME dédiés à tous les métiers de la logistique (hors logistique du froid), chaque entité agissant en expert de son secteur. Pour répondre aux besoins de ses clients mais aussi aux spécificités de leurs métiers, différentes expertises ont été développées principalement sur le e-commerce, la distribution, les services aux industriels, les transports alternatifs et les investissements logistiques dédiés.

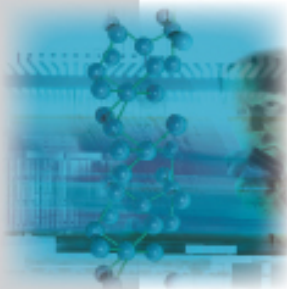
Avec plus de 300 collaborateurs, il exploite plus de 450 000 m² de surfaces logistiques dont plus de 100 000 m² sont dédiées spécifiquement au e-commerce. Le groupe poursuit son développement. Il vient de reprendre un site logistique de 52 000 m² construits sur 12 ha à Lesquin dans la métropole lilloise.

En résumé :

Date de création : 2005
Activité : logistique de stockage et de préparation
Siège social : Anzin (59)
CA 2011 estimé : 36 M€
Site web : www.logistique-grimonprez.com
Montant investi : 1,00 M€



Les investissements dans le secteur du développement durable



17. CEDE



Créée en 2000, l'entreprise CEDE (Centre Européen de Domotique et d'Énergie) opère dans le domaine des énergies renouvelables. Spécialisée dans la vente, l'installation et la maintenance de systèmes de pompes à chaleur (PAC), la société a souffert dès 2009 de l'arrêt des mesures incitatives (crédit d'impôt). Elle s'était alors diversifiée dans le photovoltaïque dont l'activité a depuis été arrêtée.

En 2011, l'activité originelle a repris progressivement au cours du 1^{er} semestre, avec une offre PAC et isolation thermique, mais elle reste très insuffisante au regard des coûts fixes de l'entreprise.

La société a été placée en redressement judiciaire, sous période d'observation. L'adossement à un groupe du secteur est en cours de recherche.

En résumé :

Date de création : 2000
Activité : pompes à chaleur et solaire et photovoltaïque
Siège social : Paris (75)
CA 2011 : 7,7 M€
Site web : www.lecede.fr
Montant investi : 0,85 M€

18. Solem



Depuis plus de 20 ans, Solem conçoit, développe et fabrique intégralement sur site des solutions électroniques de programmation, acquisition et transfert de données, à destination des marchés de l'irrigation, la télégestion ou la téléassistance.

2011 est une nouvelle année de progression des activités et notamment de la téléassistance.

En résumé

Date de création : 1984
Activité : solutions électroniques de programmation
Siège social : Paris (75)
CA 2011 : 9,5 M€
Effectif : 80
Site web : www.solem.fr
Montant investi : 0,80 M€

19. Satam et Mecj



Satam et Mecj sont des spécialistes reconnus du comptage des hydrocarbures liquides et gazeux implantés en Normandie et en région Centre.

Depuis 2009, les deux sociétés sont réunies dans le groupe Countum, qui est fort de 130 salariés et 20 millions d'euros d'activité.

Leur travail de mise en œuvre des synergies et d'amélioration de la rentabilité (inférieure aux prévisions en 2010 et 2011) est en cours. Le Conseil de Surveillance a nommé un nouveau dirigeant en mai 2011, afin de redresser le développement et la rentabilité.

Plusieurs contrats internationaux importants ont été réalisés en 2011 dans de bonnes conditions.

En résumé

Date de création : 2008
Activité : comptage d'hydrocarbure
Siège social : Roissy en France (95)
CA 2011 : 19 M€ (e)
Effectif : 130
Site web : www.satam.eu et www.meci.fr
Montant investi : 1,55 M€

20. Pellenc Selective Technologies



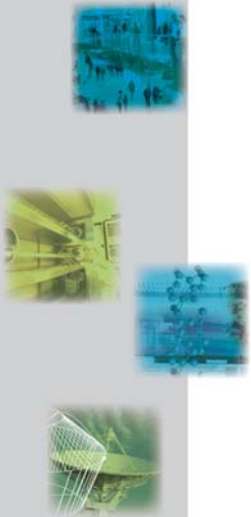
Pellenc Selective Technologies est une société leader dans le tri automatique des déchets ménagers et industriels par détection optique. Pellenc Selective Technologies propose sur le marché mondial une gamme de machines capable d'adresser l'ensemble des filières de valorisation des matériaux : déchets ménagers ou municipaux, déchets industriels ou commerciaux, déchets de construction ou de démolition.

Avec le soutien du programme Innovation Stratégique Industrielle (ISI) d'OSEO, la société investit lourdement en R&D pour de nouvelles générations de machines de tri optique sans contact et à grande vitesse, pour le recyclage et la valorisation des déchets.

Après un exercice 2010 en croissance de 40%, 2011 a été une année très décevante avec un recul de 14% du CA à 16,9 M€, en raison d'un marché atone, et de nombreux report de commandes. Cette baisse d'activité associée aux frais liés au déploiement commercial à l'international a généré une perte d'exploitation de 6,5 M€ en 2011. Le niveau d'activité élevé enregistré au premier trimestre ainsi que les mesures de restructuration mises en place, avec l'augmentation de capital en cours de 5 M€, vont permettre à l'entreprise de renouer avec les bénéfices dès 2012.

En résumé :

Date de création : 2001
Activité : tri sélectif de déchets
Siège social : Pertuis (83)
CA 2011 : 16,9 M€
Site web: www.pellencst.com
Montant investi : 1,13 M€



Rapport de la Gérance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2011

Turenne Investissement
société en commandité par action au capital de 11.708.665 euros
siège social : 29-31 rue Saint-Augustin - 75002 Paris
491 742 219 RCS Paris

RAPPORT DE LA GERANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DELIBERANT A TITRE ORDINAIRE ET A TITRE EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 22 MAI 2012

Mesdames, Messieurs, Chers Actionnaires,

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

- de vous rendre compte de l'activité, de la situation et des perspectives de votre Société ;
- de vous présenter les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011 qui sont soumis à votre approbation ;

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

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

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


1. Les principales données financières de l'exercice 2011

L'année 2011 aura été marquée pour Turenne Investissement par une croissance de ses actifs (avec un ANR de 37,2 millions d'euros, en croissance de 11%) et un résultat net bénéficiaire s'élevant à 2,66 millions d'euros.

2. Situation de la société et perspectives d'avenir

➤ Hausse de la valeur des actifs en portefeuille

L'actif net réévalué (ANR) au 31 décembre 2011 (part des commanditaires) s'élève à 37,2 millions d'euros, soit 7,94 € par action, contre 33,5 millions d'euros (7,16 € par action) au 31 décembre 2010. La valeur du patrimoine de Turenne Investissement a ainsi progressé de près de 11 % au cours de l'exercice.



➤ **Poursuite des investissements ciblés et de l'accompagnement des sociétés en portefeuille**

Au cours de l'exercice, deux nouveaux investissements ont été réalisés dans la société *Somedics* et dans le *FCPR Capital Santé 1*, géré par Turenne Capital.

A l'occasion du rapprochement entre La Sommelière Internationale et Climadiff (caves à vin), Turenne Investissement a cédé sa participation dans Climadiff et a réinvesti la totalité du montant dans Frio, holding de tête du nouvel ensemble.

Turenne Investissement a accru ses investissements dans les sociétés *Capsule*, *CEDE* et *Countum* afin de les accompagner dans leur développement tout en renforçant leur structure financière.

➤ **Premières cessions des sociétés les plus matures du portefeuille**

Turenne Investissement a prouvé, au cours de l'exercice 2011, sa capacité de création de valeur pour ses actionnaires lors de cessions de participations. Ainsi, la vente des titres *Mediastay* (en avril 2011) et *Webbelp* (en juillet 2011) a permis de générer 4,2 millions d'euros de plus-values.

Ces plus-values, dans un contexte de bonne maîtrise des frais généraux et des charges financières (provisions), permettent à Turenne Investissement de dégager un résultat net bénéficiaire de 2,66 millions d'euros.

➤ **Le portefeuille au 31 décembre 2011 est constitué de seize sociétés de croissance sur des secteurs porteurs :**

L'actif net au 31 décembre 2011 se décompose ainsi :

- Actifs financiers (16 participations) : 26,0 millions d'euros, soit 70% du portefeuille ;
- Disponibilités et valeurs mobilières de placement : 11,0 millions d'euros placés dans des fonds monétaires et obligataires, soit 30% du portefeuille ;

Au 31 décembre 2011, Turenne Investissement dispose ainsi d'un portefeuille de **seize sociétés**, généralement leaders sur leur marché, représentant une **valorisation de 26,0 millions d'euros** à comparer à une valorisation totale de **23,9 millions d'euros au moment de l'investissement**.

Les actifs financiers détenus par Turenne Investissement, composés uniquement de sociétés non cotées, ont été valorisés au 31 décembre 2011 selon les méthodes de valorisation décrites dans le document de base.

Les sociétés que Turenne Investissement accompagne évoluent dans les secteurs suivants :

Santé (47% du portefeuille) :

- *Aston Medical*, concepteur et fabricant d'implants orthopédiques pour l'épaule, la hanche et le genou ;
- *Capsule Technologie*, leader mondial des solutions de connectique des appareils médicaux aux systèmes d'information hospitaliers ;
- *Menix (Dedienne Santé et Serf)*, nouveau leader français de l'implantologie médicale (hanche, genou et kits ancillaires) ;
- *Somedics RD*, concepteur, fabricant et distributeur de sondes permanentes endocavitaires.

Développement durable (10% du portefeuille) :

- *CEDE*, spécialiste des solutions de chauffage thermodynamique (pompes à chaleur) ;

- *Pellenc Selective Technologies*, un des leaders mondiaux du tri sélectif des déchets ;
- *Countum*, leader français du comptage industriel et transactionnel de produits pétroliers ainsi que d'hydrocarbures gazeux et liquides via Satam et Meci ;
- *Solem*, spécialiste de la production de programmeurs pour l'irrigation et de boîtiers pour la téléassistance ;

Services externalisés (32% du portefeuille) :

- *Dromadaire*, leader français de l'envoi de cartes de vœux sur Internet ;
- *Globe Diffusion*, spécialiste du marketing terrain ;
- *Idé Groupe*, leader français des services d'infographie à destination des médias papiers et électroniques ;
- *Mediastay*, leader européen du « performance marketing » ;
- *SIL*, expert en solutions logistiques de distribution et e-commerce ;

Distribution spécialisée (10% du portefeuille) :

- *Carven*, distributeur de prêt-à-porter sous la marque Carven ;
- *La Sommelière Internationale (Frio)*, distribution de caves à vin ;
- *Quadrimex*, distribution de produits chimiques de spécialité.

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

2-2 Autres événements importants survenus en 2011

Néant

➤ **Règles de co-investissements :**

Les pourcentages de co-investissement de Turenne Investissement, aux côtés des fonds gérés par Turenne Capital Partenaires, sont fonction de la nature des investissements et des contraintes d'investissements des différents véhicules.

2-3 Événements importants survenus depuis le 31 décembre 2011

Néant

2-4 Perspectives de développement

Fidèle à sa stratégie, Turenne Investissement va continuer à investir et à accompagner des PME en forte croissance en s'inscrivant comme un partenaire des entrepreneurs dans la durée, principalement dans le cadre d'opérations de capital développement. Pour cela, la société dispose de 11,0 millions d'euros de trésorerie.

Par ailleurs, comme en 2011, Turenne Investissement va continuer, en fonction des opportunités, à céder des participations. Ces opérations devraient permettre de réaliser de nouvelles plus-values. Les revalorisations réalisées en 2011 représentent ainsi plus de 4 millions d'euros de plus-values latentes.

2-5 Prévisions ou estimations de bénéfice

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

2-6 Politique de communication financière

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

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

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

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

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

3. Informations financières

3-1 Bilan

Le total du bilan au 31 décembre 2011 s'élève à 32 591 668 €.

L'Actif du bilan comprend 19 794 780 € de titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP), 1 447 493 € de créances rattachées, 294 500 € d'autres titres, 21 831 € d'autres immobilisations financières, 45 374 € de créances, 10 900 427 € de valeurs mobilières de placement, 44 257 € de disponibilités et 43 007 € de charges constatées d'avance.

Le passif du bilan se compose de 32 441 090 € de capitaux propres et de 150 578 € de dettes fournisseurs, autres dettes et comptes rattachés.

Les dettes fournisseurs sont à moins de 30 jours.

Dettes échues	0€
Dettes à échoir inférieures à 30 jours	150 578 €
Total des dettes fournisseurs au 31 décembre 2011	150 578 €

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

3-2 Compte de résultat

Compte tenu de son activité spécifique, la Société n'affiche pas de chiffre d'affaires en 2011.

Suite à la cession de deux participations au cours de l'année 2011, le **résultat net** (part des minoritaires) de Turenne Investissement ressort à **2 664 435 €** à comparer à une perte de 1 783 977 € pour l'exercice 2010. Ce résultat correspond au montant des plus-values réalisées, déduction faite des charges d'exploitation (dont l'amortissement des frais d'établissement) et des charges financières (provisions) supportées sur l'année. Les frais généraux de l'exercice sont en légère baisse sur l'ensemble de l'exercice dans un contexte de maîtrise des charges externes.

Les produits financiers d'un montant de **1 136 074 €** sont composés des intérêts des obligations et des avances en compte courant accordées aux sociétés du portefeuille, de la

reprise de la provision sur les titres de la société Béranger et des actions Turenne Investissement détenues en propre (dans le cadre du contrat de liquidité) ainsi que des plus values générées par les placements de trésorerie.

Les charges financières d'un montant de **1 373 546 €** correspondent aux provisions comptabilisées pour la dépréciation des titres des sociétés Somedics, Countum et CENA et les actions Turenne Investissement détenues en propre. On notera que la réglementation comptable n'autorise, à ce jour, que la comptabilisation des provisions sur titres, pas celle des plus-values latentes.

Le résultat exceptionnel s'élève à **4 218 439 €**, il est constitué des plus values réalisées suite à la cession des titres MKG Holding (2 896 930 €) et Capucine (1 334 960 €), les opérations du contrat de liquidité se sont traduites par une perte exceptionnelle de 13 761 €.

Le résultat net se décompose en :

en €	2011	2010
Résultat des opérations en revenus	- 1 554 004 €	- 1 765 104 €
Résultat des opérations en capital	4 218 439 €	- 18 872 €

en €	2011	2010
Produits exceptionnels	8 812 584 €	643 227 €
Charges exceptionnelles	4 594 145 €	662 099 €
Résultat exceptionnel	4 218 439 €	- 18 872 €

Compte tenu du report déficitaire antérieur, il ne sera pas proposé de dividende au titre de l'exercice 2011 lors de la prochaine Assemblée Générale de Turenne Investissement.

4. Evolution du cours de Bourse

4-1 Evolution du nombre d'actions

Turenne Investissement est cotée sur le marché Alternext de NYSE Euronext depuis le 5 décembre 2006. Le capital social de Turenne Investissement s'élève depuis le 4 décembre 2009 à 11 708 665 €, il est divisé en 4 683 466 actions de 2,50 € de valeur nominale.

4-2 Evolution du cours de l'action

Le cours de Bourse de Turenne Investissement a progressé de 1,50 % au cours de l'année 2011.

Le cours moyen au cours de l'année 2011 s'établit à 4,23 €, avec un plus haut de 4,49 € atteint le 3 août 2011, et un plus bas de 3,95 € le 6 janvier 2011.

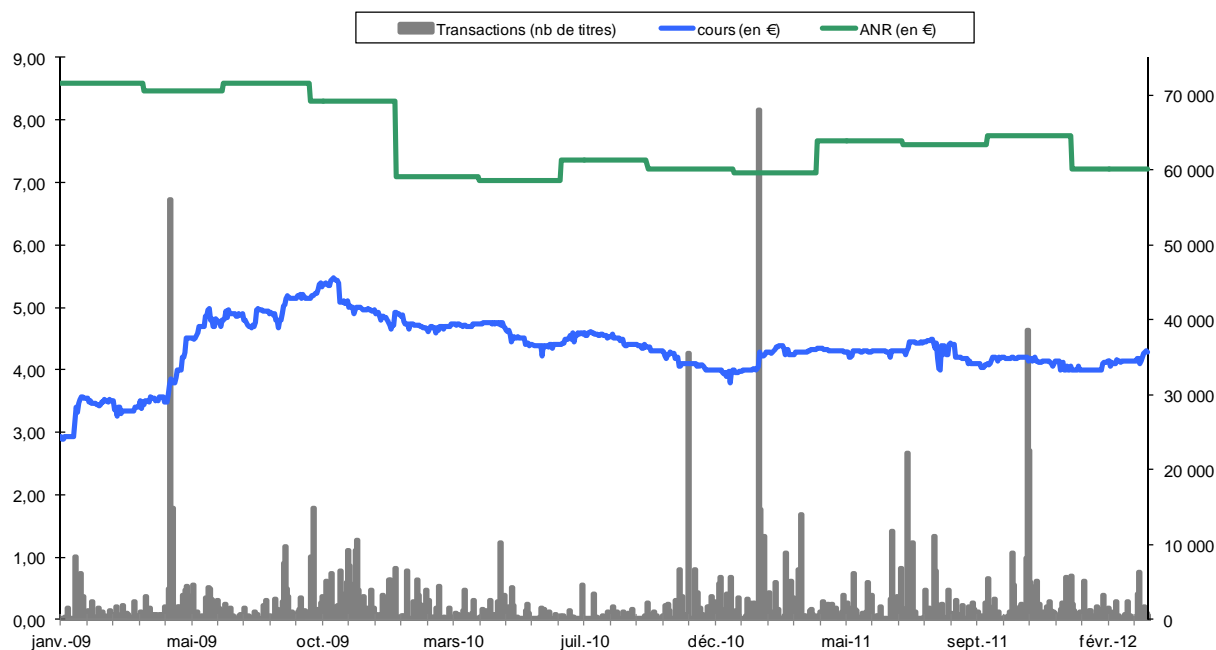
Le volume moyen des échanges (2 015 titres quotidien) représente 0,04 % du capital. Au total, les transactions ont atteint 519 930 titres au cours de l'année 2011, soit 11,1 % du capital.

Par ailleurs le cours de bourse affiche une décote moyenne par rapport à l'ANR de 44 % au cours de l'année 2011.

Evolution du cours des actions Turenne Investissement sur la période du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011 (source NYSE Euronext) :

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	4,49	3,95	519 930

	Au 31/12/2011	Au 31/12/2010
Cours	4,05 €	3,99 €



5. Actionnariat

➤ Franchissement de seuil

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 2011.

➤ Actionnariat salariés

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

6. Versement du dividende 2010

L'Assemblée Générale du 30 juin 2011 n'a pas voté le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2010.



7. Article 39-4 du Code Général des Impôts

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

8. Affectation des résultats proposés par le Conseil de Surveillance

Le résultat net comptable de l'exercice clos le 31 décembre 2011 se traduisant par un profit de 2 664 435 €. Toutefois en raison des reports déficitaires antérieurs aucun dividende statutaire ne sera versé aux Associés Commandités et aucun dividende ne sera versé aux Associés Commanditaires.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous informons qu'aucun dividende n'a été payé au titre de l'exercice 2010.

Aucun dividende statutaire n'a été versé aux associés commandités au titre de l'exercice 2010.

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

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

Il est proposé l'attribution d'une somme de 58 500 € à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2012. Il a été distribué au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 €.

10. Conventions réglementées

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

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

Le Conseil de Surveillance a considéré que le contrat de conseil entre TCP Gérance et Turenne Capital était une convention courante et réalisée à des conditions normales et donc n'était pas une convention réglementée.

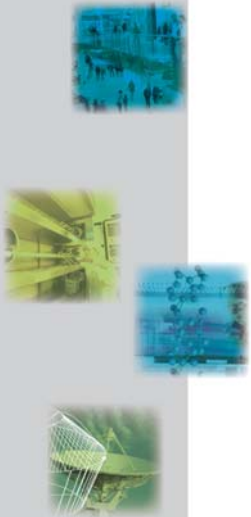
11. Organes sociaux et contrôle de la société

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

Aucun mandat de membres du Conseil de Surveillance ne vient à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire annuelle devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2011.

12. Accroissement des ressources de la société

Au 31 décembre 2011, les disponibilités de Turenne Investissement se montent à 10 944 684 €, hors intérêts courus sur créances.



Conformément à l'application des articles L 255-129-1 et L 255-129-2, nous vous informons que la Gérance dispose d'une délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire du 11 juin 2010 pour effectuer, dans les 26 mois, des augmentations de capital ne pouvant excéder 75 millions d'euros.

13. Liquidité du titre

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

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

Ce Contrat a été établi conformément aux dispositions prévues par le cadre juridique en vigueur, et plus particulièrement aux dispositions du Règlement européen (CE) 2273/2003 du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la Directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, aux dispositions des articles L. 225-209-1 et suivants du Code de Commerce, aux dispositions du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et de la décision de l'Autorité des Marchés Financiers du 1er octobre 2008.

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

Un montant de 300 000 € maximum a été alloué à ce contrat de liquidité lors de sa signature le 13 octobre 2008 ; au 31 décembre 2011, 125 000 € y avaient été affectés.

Les moyens suivants figuraient au compte de liquidité à la date du 31 décembre 2010 :

- Nombre d'actions : 30 282
- Solde en espèce du compte de liquidité : 21 831 €

Le bilan de ce programme pour l'année 2011 est le suivant :


	quantité	Montant (€)	Prix moyen (€)
Achat	58 995	243 259,72	4,12
Vente	79 324	330 577,50	4,17

Ces transactions se traduisent par un gain de 19 472 € pour Turenne Investissement depuis la mise en œuvre de ce contrat de liquidité.

14. Projet d'Offre de Rachat d'Actions

Dans un souci d'optimisation de sa structure financière, la Société juge aujourd'hui opportun de permettre à son gérant de mettre en œuvre le cas échéant une opération de rachat d'actions qui a pour objectifs de :

- maximiser le rendement de ses capitaux propres ;



- dynamiser le marché de son titre en offrant une liquidité significative aux actionnaires qui souhaiteraient réaliser tout ou partie de leur investissement (ce que ne permet pas le marché du titre à ce jour) ;

- permettre une relation du bénéfice net par action.

La délégation donnée au gérant porterait ainsi sur au maximum 35% du capital, avec un montant maximum de 8,5 € par action.

15. Organes d'administration de Direction et de Direction Générale

15-1 Rappel des règles générales de fonctionnement de la Société

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

- des associés commandités, qui répondent solidairement et indéfiniment du passif social ;

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

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

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

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

15-2 Gérants, commandités, Conseil de Surveillance et membres de la Direction

➤ **Gérants et commandités**

L'administration de Turenne Investissement est confiée à un gérant, la société TCP Gérance I, dont les associés sont Turenne Holding et François Lombard.


Les associés commandités sont :

- TCP Gérance I, société par actions simplifiée au capital de 1000 €, dont le siège social est situé 29-31 rue St Augustin - 75002 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 491 560 512 RCS Paris.

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

➤ **TCP Gérance I**

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



TCP Gérance I a pour objet social :

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

➤ **Turenne Participations SAS**

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

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

Turenne Participations SAS a pour objet social :

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

Turenne Participations n'exerce aucun mandat social.

➤ **Déclarations relatives aux commandités**

A la connaissance de la Société :

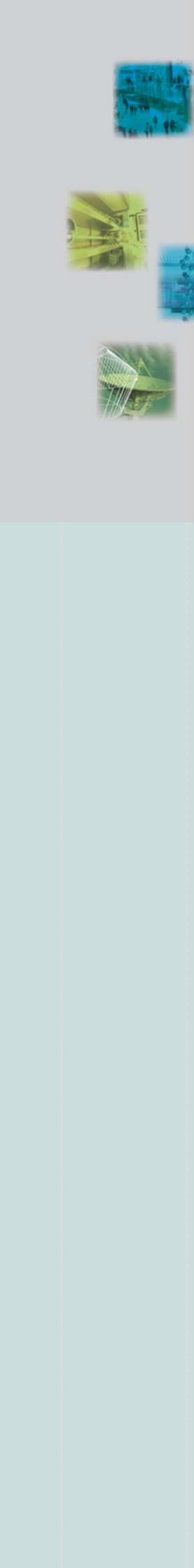
- aucun commandité n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun commandité n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- aucun commandité n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction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

➤ **Conseil de surveillance**

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

Les membres en sont les suivants :

- Michel Biégala (Président du Conseil de Surveillance)
- Yves Turquin
- Christian Toulouse
- Philippe Bodson
- Ventos représenté par Sandra Pasti



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

Cet examen conduira notamment le Conseil de Surveillance à :

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

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

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

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

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

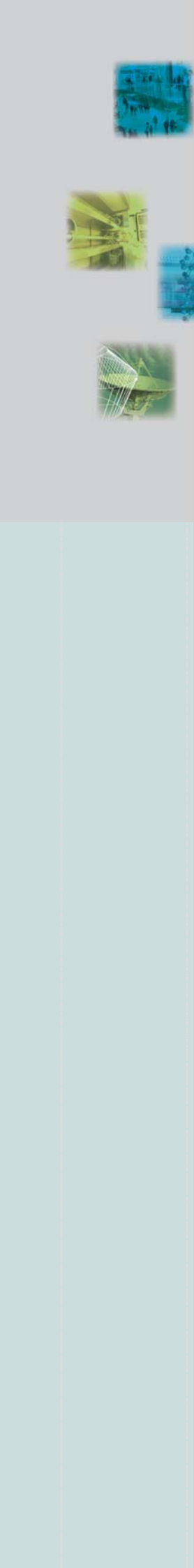
En 1989, il est élu Vice Président, puis en 1991 Président, de l'AFIC (1991/1993).

En 1993, il rejoint le Groupe MORGAN GRENFELL dont il est nommé Directeur Général de la banque d'affaires (1993/1996) et responsable des fonds d'investissement (1996/1999). Michel BIEGALA est, depuis 2000, Gérant de la FINANCIERE FRANKLIN, société de conseils financiers et de participations et administrateur et/ou membre du Conseil de Surveillance de plusieurs sociétés.

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

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

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



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

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

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

M. Philippe Bodson a obtenu le diplôme d'ingénieur civil (Université de Liège, 1967) ainsi qu'un Master Degree en Business Administration (MBA, 1969) à l'INSEAD.

En 1977, il a rejoint Glaverbel et y a occupé la fonction d'administrateur délégué de 1980 à 1989. De 1989 à 1999, il a été administrateur délégué de Tractebel et président d'Electrabel et Distrigaz. De 1999 à 2003, il fut sénateur.

Il est actuellement président du conseil d'administration de Exmar, Floridienne et Hamon, président de Free Fair Post Initiative (NGO) et membre du conseil d'administration de AEI (Houston), Bluesky, Cobepa, et membre de l'Advisory Board Europe de Crédit Suisse.

Ventos SA est une société de participations financières cotée à la Bourse de Luxembourg et sur le marché Alternext Paris. Elle investit dans des sociétés cotées ou non principalement dans les secteurs immobilier, Venture capital, Holdings financiers, en Europe, Amérique du Nord et Asie.

Ventos est représenté par Mme Sandra Pasti qui occupe la fonction de Directeur général et est membre du Conseil d'administration au sein de Ventos SA.

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

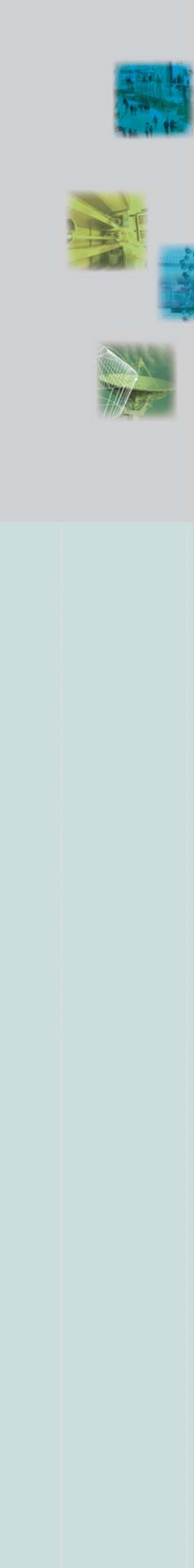
A la connaissance de la Société :

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

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

TCP Gérance I, Gérant de la Société, a conclu une convention de conseil avec TCP, dont les modalités sont exposées au paragraphe 6.4 de la première partie du prospectus.

A ce titre, les investissements et prises de participations sont sélectionnés, analysés, proposés et suivis par TCP, selon les modalités exposées au paragraphe 6.4 de la première partie du prospectus.



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

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

Les conflits d'intérêts potentiels pouvant résulter de cette situation sont couverts par le contrat de co-investissement et son avenant décrits à la section 6.2.3 de la première partie du prospectus qui est conforme à la charte de l'AFIC. Les intérêts des Fonds et de la Société sont « alignés » au maximum dans le sens où leurs prix de revient/ de cession sont identiques. Les différentes dérogations prévues dans le contrat de co-investissement ont pour principal objectif de régler certains cas particuliers (ratio à respecter, durée du fonds ...).

Il est à noter que ce contrat de co-investissement a été approuvé par le conseil de surveillance de la Société en date du 6 octobre 2006. De plus, quand des dérogations sont mises en œuvre par le Gérant dans le cadre du co-investissement, le conseil de surveillance de la Société en est informé. De la même manière, les pourcentages de co-investissement, établis semestriellement par le Gérant, sont revus par le commissaire aux comptes de la Société et le conseil de surveillance en est informé.

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

Aucun associé commandité n'est présent au Conseil de Surveillance.

Concernant les gérants, commandités, membres du conseil de surveillance et membres de la direction, il n'existe aucune restriction concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital de la Société.

➤ **Le Comité d'Audit**

Le Conseil de Surveillance de la société a par ailleurs :


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

➤ **Le Déontologue**

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

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

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



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

➤ Le Comité des rémunérations

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

16. Rémunération des mandataires sociaux, de la gérance et liste des mandats et fonctions exercées

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

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

Les montants versés au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2011 ont été les suivants :

- Monsieur Michel Biégala (Président du Conseil et membre du Comité d'Audit) : 27 000 €
- Monsieur Yves Turquin (membre du Conseil et Président du Comité d'audit) : 14 000 €
- Monsieur Christian Toulouse (membre du Conseil) : 8 000 €
- Monsieur Philippe Bodson (membre du Conseil) : 8 000 €
- Ventos représenté par Madame Sandra Pasti (membre du Conseil) : 8 000 €

La rémunération du gérant TCP Gérance I SAS pour l'année 2011 est calculée suivant l'article 8.5 des statuts.

Selon les statuts, les honoraires du gérant TCP Gérance I SAS pour l'année 2011 auraient dû s'élever à 718 193 € TTC.

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

Pour l'exercice 2011, ce montant s'élève à 0 €.

Il est également précisé qu'en cas d'investissement dans des fonds gérés ou conseillés par Turenne Capital, la quote part des frais de gestion appliquée à la participation détenue par Turenne Investissement, sera déduite de la commission de gestion prélevée par TCP Gérance I SAS.

Pour l'exercice 2011, ce montant s'élève à 18 750 € au titre de l'investissement dans le FCPR Capital Santé 1.

Le montant net des honoraires de la gérance a donc été de 699 443 € TTC.

17. Opérations sur les titres Turenne Investissement réalisés par les dirigeants

Le nombre de titres détenu par les dirigeants au 31 décembre 2011 sont les suivants :

➤ **Dirigeants**

	Nombre de titres détenu au 31/12/2011	Nombre de titres détenu au 31/12/2010
François Lombard (en direct ou via des sociétés apparentées)	116 655	112 060
Turenne Participations	72 637	72 637

➤ **Membres du Conseil de Surveillance**

	Nombre de titres détenu au 31/12/2011	Nombre de titres détenu au 31/12/2010
Michel Biégala	2 510	837
Yves Turquin	5 005	5 005
Christian Toulouse	1 201	1
Philippe Bodson	5 001	1
Ventos	900 000	820 000

18. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat

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

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

19. Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance

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

*
* *

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

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



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



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



La Gérance



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

	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11
Capital en fin d'exercice					
Capital social	8 285 330	7 805 670	11 708 665	11 708 665	11 708 665
Nombre d'actions ordinaires	1 657 066	3 122 268	4 683 466	4 683 466	4 683 466
Nombre d'actions à dividende prioritaire					
Nombre maximum d'actions à créer					
Opérations et résultat					
Chiffres d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 756 006	- 271 352	-202 703	- 706 681	3 501 074
Impôts sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 355 592	- 1 324 878	- 1 418 134	- 1 783 977	2 664 435
Résultat distribué	-	450 382	-	-	-
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1,06	-0,09	-0,04	-0,15	0,74
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	0,82	-0,42	-0,30	-0,38	0,57
Dividende attribué	-	0,12	-	-	-
Personnel					
Effectif moyen des salariés					
Montant de la masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux					


Annexe II au rapport de la gérance - Prises de participation ou de contrôle au cours de l'exercice 2011

Société	Siège Social	Forme et objet social	Le nombre de titres détenus (donnant accès au capital)	Prix de revient	Conditions financières particulières
Somedics RD	13, rue Camille Desmoulins 92 441 Issy-Les-Moulineaux	SA - Commerce de détail d'articles médicaux et orthopédiques en magasin spécialisé	64 actions (8,43 % du capital), 6 obligations convertibles et un compte courant	713 777 €	

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

Prénom, nom, âge, adresse professionnelle	Mandat et durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercées en dehors de la Société
Michel Biegala, 72 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 2013	- 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. - Administrateur ISF Capital Développement 2015 - Administrateur REM 6-24
Christian Toulouse, 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 2013	- Président de la société Christian Toulouse Participation (CHTP) ; - Administrateur de la société Jacques Bollinger (SJB) ; - Administrateur de la société Bollinger Diffusion ; - Membre du comité de surveillance d'Imagination ; - Membre du comité de surveillance de Pleiade Investissement et Pleiade Venture ;
Yves Turquin, 69 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 2013	- Président non exécutif de la société Flamen Ltd. ; - Administrateur ISF Capital Développement 2015

<p>Philippe Bodson, 67 ans 200 avenue Moilière, 1050 Bruxelles, Belgique</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2013</p>	<p>Président Exmar, Président du comité de Rémunération et membre du comité d'audit.(Bourse de Bruxelles) Président Hamon, Président du Comité de Rémunération.(Bourse de Bruxelles) Président Exécutif Floridienne.(Bourse de Bruxelles) Membre du Conseil de AEI (Houston). Président Blue Sky Membre du Conseil de Cobepa et Cobehold. Président de NMGB Président Sigeco (Société patrimoniale) Membre du Conseil de Sifaco Bénélux et de Sifaco France Membre du Conseil de Mapamundo</p>
<p>Ventos SA, représenté par Sandra Pasti, 40 rue du Curé L-1368 Luxembourg</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2012</p>	<p>néant</p>



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

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

La résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2010 consiste à autoriser l'émission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société, à l'exception des obligations dans la limite de 75 M€.

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

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011.

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

La résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2010 vise l'émission des mêmes valeurs mobilières que dans la résolution précédente, dans la limite de 75 M€ pour les augmentations de capital en résultant, mais sans droit préférentiel de souscription pour les actionnaires.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011.

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

La résolution, approuvée lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2010 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 75 M€. Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011.

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

Cette résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2010 reprend les dispositions de la quatrième résolution approuvée par votre assemblée du 9 octobre 2006 repris lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 octobre 2006, et a trait à l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes en vue de l'attribution gratuite aux actionnaires d'actions de la Société (ou de l'évaluation du montant nominal des actions existantes) dans la limite spécifique d'un montant de 75 M€.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011.

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

Cette résolution approuvée lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2010 reprend les dispositions de la huitième résolution approuvée par votre assemblée du 9 octobre 2006, repris lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 octobre 2006, et a trait, en application des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6 alinéa 1^{er}, L. 225-138-1 du Code de commerce et de l'article L.443-5 du Code du travail sur renvoi de l'article L.226-1 du même code, à l'effet de procéder à une augmentation de capital réservée aux salariés dans la limite spécifique d'un montant de 10 K€.

Cette autorisation d'une durée de 26 mois n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011.

Résolutions proposées à l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2011

TURENNE INVESTISSEMENT
SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS AU CAPITAL DE 11.708.665 EUROS
SIEGE SOCIAL : 29-31 RUE SAINT-AUGUSTIN - 75002 PARIS
491 742 219 RCS PARIS

PROJETS DE RESOLUTIONS POUR L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DELIBERANT A TITRE ORDINAIRE ET A TITRE EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 22 MAI 2011

A TITRE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, ayant entendu le rapport de la gérance, le rapport du Conseil de Surveillance et les rapports du Commissaire aux comptes concernant l'exercice social clos le 31 décembre 2011, 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 2011, 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 2 664 435 €.

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

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après lecture des rapports, décide d'affecter le résultat de l'exercice, soit un bénéfice de 2 664 435 € de la façon suivante :

- Report à nouveau antérieur - 3 621 773 €
- Résultat de l'exercice 2 664 435 €
- Report à nouveau après affectation - 957 338 €

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

Exercice	Dividende	Dividende par action
31 décembre 2010	-	-
31 décembre 2009	-	-
31 décembre 2008	-	-

TROISIEME 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 conventions qui y sont visées.

QUATRIEME RESOLUTION

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

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide l'attribution d'une somme de 58.500 euros à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2012.

SIXIEME RESOLUTION


L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant, autorise le Gérant, conformément aux dispositions des articles L.225-209 du Code de Commerce, à acquérir un nombre d'actions représentant jusqu'à 10% du nombre des actions composant le capital social de la Société, soit, à titre indicatif, à la date du dernier capital constaté du 4 décembre 2009, au maximum 468 346 actions.

L'Assemblée générale décide que les acquisitions d'actions pourront être effectuées :

- en vue de leur annulation dans les conditions fixées par l'Assemblée générale extraordinaire ;
- à des fins de gestion patrimoniale et financière ;
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- de la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ce programme est également destiné à permettre la mise en oeuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, la réalisation de toute autre opération conforme à la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société informera ses actionnaires par voie de communiqué.

L'acquisition, le transfert ou la cession de ces actions pourra être effectué, à tout moment, sauf en cas d'offre publique sur les titres de la Société, dans le respect de la réglementation en vigueur, et par tous moyens y compris par achat de bloc ou par utilisation de produits dérivés admis aux négociations sur un marché réglementé ou de gré à gré. La part maximale du capital acquise sous forme de blocs de titres pourrait atteindre la totalité du programme de rachat d'actions autorisé.



Le prix maximum d'achat ne pourra pas excéder 8,50 euros par action, soit, compte tenu du nombre d'actions composant le capital social à la date du 4 décembre 2009, et sous réserves des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de Turenne Investissement, un montant maximal d'achat de 3.980.941 euros, étant précisé que (i) le nombre d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % de son capital social, et, (ii) lorsque les actions sont rachetées pour favoriser la liquidité dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite de 10 % du capital prévu ci-dessus correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au gérant, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour l'accomplissement de la présente autorisation, et notamment pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers, remplir toutes formalités et déclarations et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

La présente autorisation est consentie pour une durée de dix huit mois à compter de la présente Assemblée.

A TITRE EXTRAORDINAIRE

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Gérant et du rapport spécial du Commissaire aux comptes, autorise le Gérant, dans les conditions fixées par la loi et pour une durée de 24 mois à compter de la présente Assemblée :


- à annuler, en une ou plusieurs fois, les actions de la Société acquises au titre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée à la 6^{ème} résolution votée ci-dessus, dans la limite de 10% du capital par période de 24 mois ;
- à réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, modifier en conséquence les statuts de la Société et accomplir toutes les formalités requises.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant et du rapport spécial du Commissaire aux comptes, autorise, le Gérant, sous condition suspensive de :

- (i) l'absence d'oppositions des créanciers dans le délai prévu par l'article L.225-205 du Code de commerce ou, en cas d'oppositions,
- (ii) du rejet de celles-ci par le Tribunal de Commerce de Paris ou du règlement par la Société du sort desdites oppositions par constitution de garanties ou remboursement de créances ;

de procéder à une réduction du capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant nominal maximum de 4.098.032,50 euros, par voie de rachat par la Société d'un maximum de 1.639.213 actions d'un montant nominal de 2,50 euros chacune, en vue de leur annulation, conformément aux articles L.225-204 et L.225-207 du Code de commerce et ce, dans la limite d'un prix unitaire maximum de 8,50 euros par action et d'un montant global maximum de 13.933.310,50 euros.



L'offre de rachat prendra la forme d'une offre de rachat d'actions proposée à l'ensemble des actionnaires de la Société conformément aux dispositions des articles L.225-207 et R.225-153 et suivants du Code de commerce, dans le respect du principe de l'égalité des actionnaires.

Au cas où le nombre d'actions dont le rachat aura été demandé par les actionnaires serait supérieur au nombre d'actions dont le rachat est offert, le gérant procédera pour chaque actionnaire vendeur, et ce, afin de ne pas porter atteinte à l'égalité des actionnaires conformément aux dispositions de l'article L.225-204 du Code de commerce, à une réduction proportionnelle au nombre d'actions dont il justifie être propriétaire ou titulaire.

Au cas, où le nombre d'actions dont le rachat aura été demandé par les actionnaires serait inférieur au nombre d'actions dont le rachat est offert, le capital sera réduit à due concurrence des seules actions rachetées. Toutefois, le gérant pourra décider de renouveler l'opération jusqu'à complet achat du nombre d'actions initialement fixé sous réserve d'y procéder dans le délai de douze mois à compter de la date de la présente assemblée.

L'excédent du prix de rachat des actions acquises puis annulées sur leur valeur nominale sera imputé sur un compte distribuable de situation nette.


Les actions rachetées seront annulées conformément à la loi et aux règlements et ne donneront pas droit aux dividendes et acomptes sur dividendes mis en distribution postérieurement à la date d'acquisition par la Société.

La présente autorisation est consentie pour une durée maximum de douze mois à compter de la présente Assemblée.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, sous réserve de l'adoption de la résolution qui précède, et après avoir pris connaissance du rapport du gérant et du rapport spécial des commissaires aux comptes, donne tous pouvoirs au Gérant, à l'effet de :

- mettre en œuvre, dans le délai de douze mois à compter de la présente Assemblée, l'autorisation conférée à la résolution précédente, en vue de réaliser cette réduction de capital, en une ou plusieurs fois dans les limites fixées par la présente Assemblée, et procéder à toutes les opérations nécessaires, formuler une offre de rachat aux actionnaires ;
- constater la réalisation de la condition suspensive de (i) l'absence d'opposition des créanciers dans le délai prévu par l'article L. 225-205 du Code de commerce ou, en cas d'opposition, (ii) du rejet de celle-ci par le Tribunal de Commerce de Paris ou du règlement par la Société du sort desdites oppositions par constitution de garanties ou remboursement de créances ;
- arrêter le prix de rachat unitaire des actions ;
- dans un délai maximum de douze mois à compter de la date de la présente assemblée, racheter un maximum de 1.639.213 actions de la Société en vue de les annuler, en une ou plusieurs fois ;
- annuler les actions rachetées en application,
- arrêter le montant définitif de la réduction de capital ;
- réduire le capital social, constater la réalisation définitive de ladite réduction du capital social et modifier les statuts en conséquence, effectuer toutes formalités et déclarations ;
- procéder, le cas échéant, à tous ajustements prévus par la loi et les règlements ;

- 
- d'une manière générale, effectuer toutes formalités, accomplir toutes mesures de publicité, conclure tous accords, prendre toutes dispositions et faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation des présentes décisions.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Gérant et du rapport spécial du Commissaire 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 soixante quinze millions d'euros (€75 000 000), 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 11^{ème} 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^o 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.226-1 11 du Code de commerce ;

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

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Gérant, du rapport spécial du Commissaire 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 soixante quinze millions d'euros (€75 000 000), 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 huitième, dixième et onzième résolutions de la présente Assemblée Générale est fixé à soixante quinze millions d'euros (€75 000 000) ;
- 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,

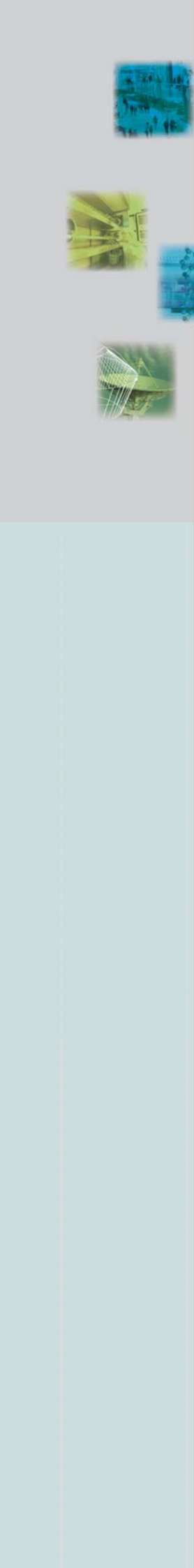
3. fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;

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.

DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil de surveillance et du rapport spécial du Commissaire 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 dixième et onzième 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.

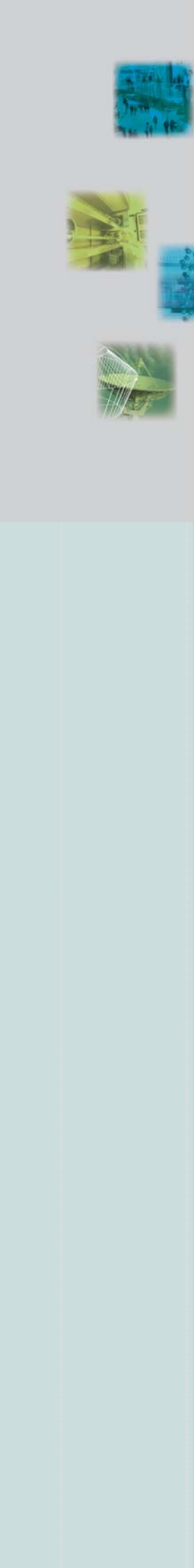
TREIZIEME RESOLUTION

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 soixante quinze millions d'euros (€75 000 000), 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 onzième 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.

QUATORZIEME 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. 3332-18 à 24 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. 3332-1 à 8 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.225-138-1 du Code de commerce et L. 3332-18 à 24 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.



QUINZIEME 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.



Rapport du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2011

Turenne Investissement
société en commandite par actions au capital de 11.708.665 euros
siège social : 29-31 rue Saint-Augustin - 75002 Paris
491 742 219 RCS Paris

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DELIBERANT A TITRE ORDINAIRE ET A TITRE EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 28 juin 2011

Mesdames, Messieurs, Chers 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 2011, et de vous faire connaître son avis sur les comptes et la gestion de la Société ainsi que sur les résolutions qui vous sont soumises par le Gérance.

Au cours de l'exercice 2011, votre Conseil de Surveillance a tenu six réunions. L'une d'entre elles était consacrée à la présentation par la Gérance des comptes et des résultats semestriels de la Société, et de l'évolution de son activité. Les autres réunions portaient sur les principales évolutions stratégiques de la Société et l'avancement de la politique d'investissement.

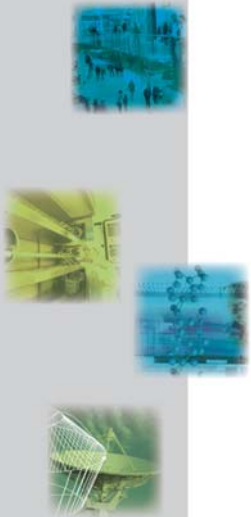
Par l'intermédiaire de son Comité d'Audit, votre Conseil procède également à des investigations plus précises sur le contrôle et le suivi des risques. Ce Comité d'Audit s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice.

Les principales résolutions, sur lesquelles vous allez voter, nous ont été préalablement soumises ; elles se rapportent à l'approbation des comptes sociaux, à l'affectation du résultat et à l'approbation des conventions visées à l'article L.226-10 du Code du commerce.

1- Situation de la société

TURENNE INVESTISSEMENT, Société en Commandite par Actions, régie par les articles 226-1 à 226-14 du Code de Commerce, a opté pour le régime fiscal des Sociétés de Capital Risque (SCR). Au 31 décembre 2011, la Société a rempli tous les ratios requis pour cette qualification.

L'année 2011 aura été marquée pour Turenne Investissement par une croissance de ses actifs (avec un ANR de 37,2 millions d'euros, en croissance de 11%) et un résultat net bénéficiaire s'élevant à 2,66 millions d'euros.



2- Comptes de l'exercice

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

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

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

3- Proposition d'affectation des résultats

Nous vous proposons d'affecter la totalité du résultat de l'exercice 2011 d'un montant de 2 664 435 € au compte report à nouveau dont le solde sera ainsi porté à - 957 338 €.

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

Le Conseil de Surveillance prend acte de ce qu'il sera proposé à l'Assemblée Générale l'attribution d'une somme de 58 500 € à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2012. Il a été distribué au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 €.

5- Conventions réglementées

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

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

Le Conseil de Surveillance a considéré que le contrat de conseil entre TCP Gérance et Turenne Capital était une convention courante et réalisée à des conditions normales et donc n'était pas une convention réglementée.


6- Organes sociaux et contrôle de la société

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

7- Liquidité du titre

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

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



L'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2011 a renouvelé l'autorisation donnée au gérant, pour une durée de 18 mois, d'acquérir un nombre d'actions représentant jusqu'à 10% du nombre des actions composant le capital social de la Société, soit à titre indicatif, à la date du dernier capital constaté du 4 décembre 2009, au maximum 468 346 actions, à un prix maximum d'acquisition ne pouvant excéder 10 euros par action.

Le bilan de ce programme pour l'année 2011 est le suivant :

	quantité	Montant (€)	Prix moyen (€)
achat	58 995	243 259,72	4,12
vente	79 324	330 577,50	4,17

Ces transactions se traduisent par un gain de 19 472 € pour Turenne Investissement depuis la mise en œuvre de ce contrat de liquidité.

8- Gouvernement d'entreprise

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

L'ensemble des membres détenait directement ou indirectement 908 717 actions de la Société au 31 décembre 2011.

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

8-1 Comité d'audit

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

Au cours de l'année 2011, le comité s'est réuni quatre fois pour exercer son contrôle sur les comptes de la Société et étudier les procédures de contrôle interne mises en place par la gérance.

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

Pour 2012, le Comité d'Audit prévoit de se réunir chaque trimestre, avant l'arrêté des situations périodiques.

8-2 Autres comités

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

8-3 Evaluation

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

Le Conseil de Surveillance s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2011. 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.



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 2011.

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

Le Conseil de Surveillance

Comptes annuels

BILAN ACTIF

Au 31 décembre 2011

	31/12/2011			31/12/2010
	Brut	Amortissements Provisions	Net	Net
Capital souscrit non appelé	-		-	-
Immobilisations incorporelles	1 485 109	1 485 109	-	197 093
- <i>Frais d'établissement</i>	1 479 129	1 479 129	-	197 093
- <i>Concession brevet licence</i>	5 980	5 980	-	-
Immobilisations corporelles	-		-	-
Immobilisations financières	24 306 976	2 748 372	21 558 604	22 303 817
- <i>Créances rattachées à des participations</i>	-	-	-	-
- <i>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</i>	22 264 953	2 470 172	19 794 780	20 869 792
- <i>Autres titres immobilisés</i>	338 130	43 630	294 500	789 058
- <i>Prêts</i>	1 682 063	234 571	1 447 493	615 454
- <i>Autres immobilisations financières</i>	21 831	-	21 831	29 513
ACTIF IMMOBILISE	25 792 085	4 233 481	21 558 604	22 500 910
Créances	45 374		45 374	5 980
- <i>Autres créances</i>	45 374		45 374	5 980
Valeurs mobilières de placement	10 907 161	6 734	10 900 427	7 338 265
- <i>Autres titres</i>	10 907 161	6 734	10 900 427	7 338 265
Disponibilités	44 257		44 257	42 411
Charges constatées d'avance	43 007		43 007	43 007
ACTIF CIRCULANT	11 039 798	6 734	11 033 064	7 429 662
TOTAL ACTIF	36 831 884	4 240 215	32 591 668	29 930 572

BILAN PASSIF

Au 31 décembre 2011

	31/12/2011	31/12/2010
- Capital	11 708 665	11 708 665
- Primes d'émission, de fusion, d'apport	20 032 698	20 032 698
- Réserve légale	828 533	828 533
- Autres réserves	828 533	828 533
- Report à nouveau	- 3 621 773	- 1 837 796
- Résultat de l'exercice	2 664 435	- 1 783 977
Capitaux Propres	32 441 090	29 776 656
Autres fonds propres	-	-
Provisions pour risques et charges	-	-
- Fournisseurs et comptes rattachés	150 578	153 815
- Dettes fiscales et sociales	-	101
- Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Dettes	150 578	153 916
TOTAL PASSIF	32 591 668	29 930 572

COMPTE DE RESULTAT

Au 31 décembre 2011

	31/12/2011	31/12/2010
Chiffre d'affaires	-	-
Produits d'exploitation	-	47
- autres produits	-	47
Charges d'exploitation	1 316 532	1 362 488
- autres achats et charges externes	1 054 326	1 001 745
- impôts, taxes et versements assimilés	113	101
- dotations aux amortissements sur immobilisations	197 093	295 640
- autres charges	65 000	65 003
Résultat d'exploitation	- 1 316 532	- 1 362 441
Produits financiers	1 136 074	772 791
- d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	84 774	84 077
- autres intérêts et produits assimilés	205 382	133 952
- reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges	716 578	492 729
- produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	129 339	62 032
Charges financières	1 373 546	1 175 454
- dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 356 124	1 171 938
- charges nettes sur cession de VMP	17 423	3 516
Résultat financier	- 237 473	- 402 663
Produits exceptionnels	8 812 584	643 227
- sur opérations de gestion	-	837
- sur opérations en capital	8 812 584	642 390
Charges exceptionnelles	4 594 145	662 099
- sur opérations en capital	4 594 145	662 099
Résultat exceptionnel	4 218 439	- 18 872
RESULTAT NET TOTAL	2 664 435	- 1 783 977
RESULTAT NET part des commanditaires	2 664 435	- 1 783 977

ANNEXES 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.

Investissements réalisés au cours de l'exercice 2011

Société	Date d'investissement	Montant (en millions €)
MKG Holding (holding de Mediastay)	Avril 2011	3,50 millions €
Somedics	Mai et Juin 2011	0,71 million €
Frio (holding de La Sommelière Internationale)	Décembre 2011	0,41 million €
Capsule Technologie	Avril et Juillet 2011	0,38 million €
Coutum (holding de Satam et Meci)	Août et Septembre 2011	0,24 million €
FCPR Capital Santé I	Septembre 2011	0,15 millions € (montant libéré, sur 3,00 M€ d'engagement total)
CENA (holding de CEDE)	Juillet 2011	0,05 million €
Béranger (holding de Carven)	Juillet 2011	0,03 million €
	TOTAL	5,47 millions €

Cessions réalisées au cours de l'exercice 2011

A l'occasion de l'ouverture du capital de Mediastay à Idinvest Partners (ex-AGF Private Equity) et Iris Capital, Turenne Investissement a réalisé une sortie partielle avec une plus-value de 2,9 M€, soit un multiple de près de 2,5 fois et un TRI supérieur à 25%. Par ailleurs, les obligations convertibles souscrites en 2007 et 2010 ont été remboursées en juin 2011, réalisant ainsi un TRI de 6,5%.

Turenne Investissement a également cédé sa participation dans Capucine (holding de Webhelp) dans le cadre du rachat de l'ensemble des parts détenues par les actionnaires

financiers par le fonds d'investissement Charterhouse, réalisant une plus-value de 1,8 million d'euros, incluant les intérêts courus sur les obligations convertibles, et un retour sur investissement (TRI) de 21%.

A l'occasion du rapprochement entre La Sommière Internationale et Climadiff (caves à vin), Turenne Investissement a cédé sa participation dans Climadiff et a réinvesti la totalité du montant dans Frio, holding de tête du nouvel ensemble.

Par ailleurs, les obligations convertibles Carven, souscrites en juillet 2011, ont été remboursées en décembre 2011, réalisant ainsi un TRI de 4,9%.

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

	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative
Fractions du portefeuille évaluées :			
- au coût de revient	7 705 493	7 705 493	7 705 493
- à une valorisation inférieure au coût de revient	5 497 073	3 026 900	3 026 900
- à une valorisation supérieure au coût de revient	9 212 386	9 212 386	13 795 659
Valeur estimative du portefeuille	22 414 953	19 944 780	24 528 053
prêts	1 682 063	1 447 493	1 447 493
intérêts courus	65 443	22 579	186 144
Total incluant les créances rattachées aux TIAP	24 162 458	21 414 852	26 161 689
	<i>Provision comptable</i>	- 2 747 606	
	<i>Plus value latente non comptabilisée</i>		4 746 838

Règles et méthodes comptables

La société clôture son cinquième exercice comptable d'une durée de 12 mois (du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011).

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

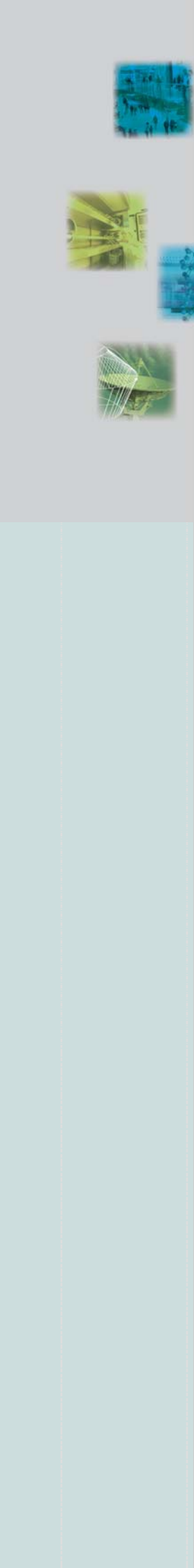
Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

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

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 précédant 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 précédant 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 précédant 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.

À 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. À 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 vingt-cinq (25) %. La Société de gestion peut décider d'appliquer une décote autre qu'un multiple de vingt-cinq (25) % à la condition d'en mentionner les motifs dans son rapport annuel de gestion.

○ *Valorisation des avances en compte courant*

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

○ *Prise en compte des garanties Oséo*

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

Lorsqu'une société sous garantie rencontre des difficultés entraînant une diminution de la valeur d'un investissement, et si ces difficultés font parties des risques couverts par la garantie Oséo (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 Oséo 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 2011, le montant des investissements garantis par Oséo est de 10 842 154 €. Ces investissements sont garantis entre 50 % et 70% et dans la limite d'une indemnisation globale de 2 160 820 €.

Société	Convention	Montant investi	% garanti	Montant garanti
Aston Medical	2007	865 437 €	50%	432 719 €
Hawker (holding de Globe Diffusion)	2007	672 030 €	50%	336 015 €
International Greetings (holding de Dromadaire)	2007	1 296 000 €	50%	648 000 €
Menix (holding de Dedienné Santé)	2007	2 951 200 €	50%	1 475 600 €
HPE	2008	802 000 €	50%	401 000 €
Capsule Technologie	2008	1 885 986 €	50%	942 993 €
Aston Medical	2008	331 654 €	50%	165 827 €
Quemco (holding de Quadrimex)	2009	620 000 €	50%	310 000 €
Pellenc Selective Technologies	2009	324 312 €	50%	162 156 €
Mutualisation des conventions 2007-2008-2009		9 748 619 €		4 874 310 € plafonnés à 1 953 963 €
Somedics	2011	713 777 €	70%	499 644 €
Capsule Technologie	2011	379 758 €	50%	189 879 €
Mutualisation des conventions 2010-2011-2012		1 093 535 €		689 523 € plafonnés à 206 857 €
Total		10 842 154 €		5 563 832 € plafonnés à 2 160 820 €

La ligne Climadiff, qui était garantie par Oséo (convention 2008), a été cédée avec une moins-value qui a fait l'objet d'une indemnisation de 114 495,60 €, reçue en mars 2012.

Par ailleurs, la ligne Mediastay, qui faisait également l'objet d'une garantie Oséo, a été cédée avec une plus-value. Turenne Investissement devra reverser une quote-part de 10% de sa plus-value à Oséo, soit 250 542,04 €, dans la limite des indemnisations reçues. Turenne Investissement n'ayant pas reçu d'indemnisation sur la convention concernée (2007), ce montant ne sera exigible que si l'une des sociétés garanties par la même convention fait l'objet d'une indemnisation ultérieure.

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	24 660 014	6 122 136	6 475 174	24 306 976
- TIAP et autres titres	23 773 832	4 928 429	6 099 179	22 603 082
- Prêts	886 182	1 193 707	375 995	1 703 894
TOTAL	26 145 123	6 122 136	6 475 174	25 792 085

Amortissements

	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur fin d'exercice
Immobilisations Incorporelles	1 288 016	197 093		1 485 109
- Frais d'établissement	1 282 036	197 093		1 479 129
- Autres postes	5 980			5 980
Immobilisations Corporelles				
Immobilisations Financières				
- TIAP et autres titres				
- Prêts				
TOTAL	1 288 016	197 093		1 485 109

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	1 478 198	100 %
Total	1 479 129	1 479 129	100 %

Etat des créances et des dettes

Etat des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé	1 703 894	107 074	1 596 820
- Prêts	1 682 063	85 243	1 596 820
- Autres immobilisations financières	21 831	21 831	
De l'actif circulant	88 381	88 381	-
- Débiteurs divers	45 374	45 374	
- Charges constatées d'avance	43 007	43 007	
Total	1 792 275	195 455	1 596 820

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Fournisseurs et comptes rattachés	150 578	150 578	-	-
Total	150 578	150 578	-	-

Provisions et Dépréciations inscrites au bilan

	Montant au début de l'exercice	Augmentations Dotations exercice	Diminutions Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées				
Provisions pour risques et charges				
Dépréciations	2 356 197	1 353 413	961 238	2 748 372
- sur autres immobilisations financières	2 356 197	1 353 413	961 238	2 748 372
TOTAL	2 356 197	1 353 413	961 238	2 748 372

Produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2011	31/12/2010
Autres titres immobilisés	65 443	599 311
Prêts	85 243	43 454
Autres Créances	45 374	5 980
Total	196 060	648 745

Charges constatées d'avance

	31/12/2011	31/12/2010
Charges d'exploitation	43 007	43 007
Total	43 007	43 007

Charges à payer

	31/12/2011	31/12/2010
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	81 527	57 875
Dettes fiscales et sociales		101
Total	81 527	57 976

Composition du capital social

Catégories de titres	Valeur nominale			Nombre de titres		
	Début de l'exercice	Fin de l'exercice	Début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés en fin d'exercice	
Actions	2,50	2,50	4 683 466	-	-	4 683 466



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 de 2006 pour un montant de 1 478 198 €, ils ont été totalement amortis sur une durée de 5 ans.

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

Les Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (T.I.A.P)

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

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

Sociétés	Nature des titres	Prix de revient (€)	Dépréciation (€)	Valeur comptable (€)
Aston Medical	actions	3 024 543	278 892	2 745 650
Aston Medical	ORA	865 437		865 437
Capsule Technologie	actions	1 885 986		1 885 986
Béranger (holding de Carven)	actions	1 034 800		1 034 800
CENA (holding de CEDE)	actions	762 785	762 785	-
Menix (holding de Dédieenne Santé et Serf)	actions	2 873 141		2 873 141
International Greeting (holding de Dromadaire)	actions	1 295 966		1 295 966
Hawker (holding de Globe Diffusion)	actions	672 030		672 030
Augustine Animations (holding de Idé)	actions	161 000		161 000
Augustine Animations (holding de Idé)	OC	529 000		529 000
Frio (holding de La Sommelière Internationale)	actions	137 214		137 214
Frio (holding de La Sommelière Internationale)	OC	271 722		271 722
MKG Holding (holding de Mediastay)	actions	3 497 415		3 497 415
HPE (holding de Pellenc Selective Technologies)	Actions	801 908		801 908
Pellenc Selective Technologies	OC	324 312		324 312
Quemco (holding de Quadrimex)	actions	620 000		620 000
Countum (holding de Satam et Meci)	actions	1 125 000	843 750	281 250
SIL (Groupe Logistique Grimonprez)	actions	999 826		999 826
Solem Finance (holding de Solem)	actions	430 400		430 400
Solem Finance (holding de Solem)	OC	107 600		107 600
Solem Finance (holding de Solem)	OC	260 123		260 123
Somedics	actions	534 624	534 624	-
Somedics	OC	50 121	50 121	-
Total		22 264 953	2 470 172	19 794 780

Les autres titres immobilisés

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

Sociétés	Nature des titres	Taux	Prix de revient	Dépréciation	Valeur comptable
Béranger (holding de Carven)	OC	3,00%	8 893		8 893
CENA (holding de CEDE)	ORA	3,00%	3 641	3 641	-
CENA (holding de CEDE)	ORA	3,00%	7 869	7 869	-
Augustine Animations (holding de Idé)	OC	5,50%	12 196		12 196
Frio (holding de La Sommelière Internationale)	OC	8,00 %	1 489		1 489
Countum (holding de Satam et Meci)	OC	5,00 %	29 462	29 462	-
Somedics	OC	5,50%	1 891	1 891	
Parts FCPR Capital Santé I			150 000		150 000
Actions propres (Turenne Investissement)			122 688	765	121 923
Total			338 130	43 630	294 500

Les prêts

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

	Montant (prêt et intérêts courus)	Dépréciation	Valeur comptable
Béranger (holding de Carven)	343 649		343 649
Capsule	389 269		389 269
CENA (holding de CEDE)	112 160	88 160	24 000
Menix (holding de Dedienné Santé et Serf)	262 725		262 725
Countum (holding de Satam et Meci)	442 414	14 564	427 850
Somedics	131 847	131 847	-
Total	1 682 063	234 571	1 447 493

Les valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement (VMP) correspondent aux liquidités en attente d'investissement, elles sont placées dans des certificats de dépôt, des dépôts à terme et fonds monétaires et obligataires. Elles se décomposent de la manière suivante au 31 décembre 2011 :

	Evaluation au bilan	Evaluation au prix du marché
Amundi Trésor 6 mois	2 429 666	2 431 103
Amundi Trésor 12 mois	1 614 352	1 614 352
Amundi Trésor 3 mois	1 341 706	1 341 804
Certificats de dépôt	4 513 656	4 513 234
Dépôt à terme	1 001 046	1 000 942
TOTAL	10 900 427	10 901 434



Les charges constatées d'avance

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





Postes du passif

Capitaux propres

Le capital social est composé de 4 683 466 actions de 2,50 euros, entièrement libérées.

Les capitaux propres ont évolué de la façon suivante :

Capitaux propres au 31/12/2010 : 29 776 656 €

Résultat 2011 : 2 664 435 €

Capitaux propres au 31/12/2011 : 32 441 090 €.

Provisions pour risques et charges

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2011.

Dettes

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

Engagement hors bilan

La ligne MKG Holding (Mediastay), qui faisait l'objet d'une garantie Oséo, a été cédée avec une plus-value. Turenne Investissement devra reverser une quote-part de 10% de sa plus-value à Oséo, soit 250 542,04 €, dans la limite des indemnisations reçues. Turenne Investissement n'ayant pas reçu d'indemnisation sur la convention concernée (2007), ce montant ne sera exigible que si l'une des sociétés garanties par la même convention fait l'objet d'une indemnisation ultérieure.

Par ailleurs, dans le cadre de l'opération de cession des titres MKG Holding en avril 2011, Turenne Investissement a consenti au titre de garantie d'actif et de passif une promesse de cession de titres. Le montant maximum de cette garantie est de 310 773 € jusqu'au 30 septembre 2012, 213 656 € entre le 30 septembre 2012 et le 31 mars 2013, et 172 569 € au-delà du 31 mars 2013.

En tant qu'actionnaire d'une société du portefeuille, Turenne Investissement a été assignée par un ancien dirigeant. Cette demande n'apparaissant pas fondée, après examen avec nos conseils juridiques, aucune provision n'a été constituée.

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 2011 se décomposent de la façon suivante :

	Montant
Rémunération de la gérance	699 443
Honoraires - juridiques	49946
Marketing et communication	41 466
Assurances	43 634
Contrat de liquidité	25 116
Honoraires - commissaires aux comptes	28 106
Autres honoraires	132 802
Honoraires - comptabilité	13 425
Honoraires - déontologie	12 000
Frais de Gestion des titres	8 306
Frais bancaires	82
TOTAL	1 054 326

- 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 la cotisation foncière des entreprises (CFE).

- dotations aux amortissements

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

- autres charges

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

Produits financiers

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

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

- autres intérêts et produits assimilés

Ils correspondent aux intérêts des obligations des sociétés du portefeuille ainsi qu'aux intérêts des certificats de dépôt et des dépôts à terme.

- reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges



Il s'agit principalement de la reprise de la provision sur les actions, les obligations convertibles et le compte courant Béranger, comptabilisées en 2009.

- 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

- dotations aux amortissements, dépréciations et provisions

Ces charges correspondent aux provisions comptabilisées pour la dépréciation des titres des sociétés CENA, Countum et Somedics, des intérêts courus sur les titres CENA, Countum et Somedics et des actions propres.

- charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement

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

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel provient principalement des opérations de cessions des lignes MKG Holding (holding de Mediastay) et Capucine (holding de Webhelp) qui ont permis de générer 4,2 millions d'euros de plus-values.

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

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Capital en fin d'exercice					
Capital social	8 285 330	7 805 670	11 708 665	11 708 665	11 708 665
Nombre d'actions ordinaires	1 657 066	3 122 268	4 683 466	4 683 466	4 683 466
Nombre d'actions à dividende prioritaire					
Nombre maximum d'actions à créer					
Opérations et résultat					
Chiffres d'affaires (HI)					
Résultat avant impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 756 006	- 271 352	- 202 703	- 706 681	3 501 074
Impôts sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 355 592	- 1 324 872	- 1 418 134	- 1 783 977	2 664 435
Résultat distribué		450 382			
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1,06	-0,09	-0,04	-0,15	0,75
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	0,82	-0,42	-0,30	-0,38	0,57
Dividende attribué		0,12			
Personnel					
Effectif moyen des salariés					
Montant de la masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux					

Tableau des filiales et participations

Filiales et participations	Capital (en €)	Réserves et report à nouveau (avant affectation des résultats)	Quote-part de capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société non encore remboursés (en €)	Cautions et aval donnés par la société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute (en €)	Nette (en €)						
Aston Medical ZI de Montreynaud 19 rue de Montreynaud 42 000 Saint Etienne	990 144	5 267 071 €	24,1 %	3 889 980	3 611 088	0	0	11,45 M€	0,52 M€	0	au 31/12/2010
MKG Holding (holding de Mediastay) 45 rue Jean Jaures 92 300 Levallois Perret	11 832 084	2 251 619 €	11,6 %	3 497 415	3 497 415	0	0	0,47 M€	0,57 M€	0	au 31/12/2010
International Greetings (holding de Dromadaire) 86B rue de la République 92 800 Puteaux	8 037 000	635 208 €	16,1 %	1 295 966	1 295 966	0	0	0	0,58 M€	0	au 30/09/2010
Menix (holding de Dedienne Santé et Serf) 85 chemin des Bruyères 69150 Decines Charpieu	17 460 172	1 250 196 €	18,0 %	2 873 141	2 873 141	238 000	0	1,18 M€	0,53 M€	0	au 31/12/2010
Capsule Technologie 9 villa Pierre Ginier 75 018 Paris	1 209 744	3 343 735 €	15,3 %	1 885 986	1 885 986	379 758	0	5,97 M€	-0,50 M€	0	au 31/12/2010
Countum (holding de Satam et Meci) 11 Avenue Ch de Gaulle 95 700 Roissy en France	6 687 590	- 724 626 €	16,8 %	1 125 000	281 250	427 850	0	1,18 M€	- 0,06 M€	0	au 30/04/2011
Augustine Animation (holding de Idé) 12 rue des Dames Augustines 92200 Neuilly sur Seine	1 650 000	380 677 €	9,8 %	690 000	690 000	0	0	0,25 M€	0,38 M€	0	au 31/12/2010
Hawker (holding de Globe Diffusion) 42 rue d'Aguesseau 92 100 Boulogne Billancourt	7 663 175	397 410 €	8,8 %	672 030	672 030	0	0	0,29 M€	0,58 M€	0	au 31/12/2010
Quemco (holding de Quadrimex) 772 Chemin du Milieu 84 300 CAVAILLON	7 500 000	144 484 €	8,3 %	620 000	620 000	0	0	2,29 M€	-0,99 M€	0	au 30/09/2011

Filiales et participations	Capital (en €)	Réserves et report à nouveau (avant affectation des résultats)	Quote-part de capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société non encore remboursés (en €)	Cautions et aval donnés par la société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute (en €)	Nette (en €)						
Frio (holding de La Sommelière Internationale) ZA Les Portes de l'Océane Ouest 72650 Saint Saturnin	3 092 000	0 €	1,1 %	408 936	408 936	0	0	0,41 M€	-0,13 M€	0	au 31/01/2011
Solem Finance (holding de Solem) 3 avenue de l'Opéra 75 001 Paris	8 703 619	3 735 268 €	4,9 %	798 123	798 123	0	0	0,06 M€	0,42 M€	0	au 31/08/2011
HPE (holding de Pellenc Selective Technologies) Route de Rustrel 84 400 APT	130 000	585 312 €	5,0 %	801 908	801 908	0	0	0	0,29 M€	0	au 31/12/2010
Béranger (holding de Carven) 4 rue Béranger 75 003 Paris	2 202 544	- 37 928 €	7,5 %	1 034 800	1 034 800	336 965	0	0	- 0,21 M€	0	au 31/08/2011
CENA (holding de CEDE) 4 avenue de l'Opéra 75 001 Paris	15 449 457	- 222 658 €	4,9 %	762 785	0	85 215	0	0	- 14,56 M€	0	au 31/12/2010
Somedics 13 rue Camille Desmoulins 92441 Issy-Les-Moulineaux	49 950	608 955 €	9,6 %	584 745	0	129 032	0	4,52 M€	- 0,12 M€	0	au 31/12/2010
Pellenc Selective Technologies 125 Rue Francois Gernelle 84 120 PERTUIS	1 850 000	3 582 436 €	0 %	324 312	324 312	0	0	19,64 M€	0,61 M€	0	au 31/12/2010
Services Immobiliers Logistiques (SIL) Parc Europescaut Rue Jean Jaures 59410 Anzin	4 343 610	2 549 821 €	2,4 %	999 827	999 827	0	0	6,85 M€	0,60 M€	0	au 31/10/2010
TOTAL				22 264 954	19 794 782	1 596 820					

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



Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

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

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

1 Opinion sur les comptes annuels

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

Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

2 Justification des appréciations

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 d'exercice professionnel 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 gestion de la gérance et dans les documents adressés aux actionnaires et associés sur la situation financière et les comptes annuels.



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

Paris La Défense, le 20 avril 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Isabelle Goalec
Associée



Rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'Assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-10 du Code de commerce.

Conventions déjà approuvées par l'Assemblée générale

En application de l'article R.226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

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

- Nature et objet :

Un contrat de co-investissement établi avec Turenne Capital Partenaires, agissant pour le compte des différents fonds qu'elle gère, a été autorisé préalablement par le conseil de surveillance de votre société le 9 octobre 2006. Ce contrat signé le 9 octobre 2006 a fait l'objet de précisions par un avenant du 29 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 au côté des fonds gérés par Turenne Capital Partenaires sont fonction de la nature des investissements et des contraintes d'investissements des différents véhicules. Ils sont déterminés en amont des investissements tout au long de l'année, conformément aux principes définis par la convention.

Paris La Défense, le 20 avril 2012

KPMG Audit
Département de KMPG S.A.

Isabelle Goalec
Associée



Rapport du Commissaire aux comptes sur les opérations sur le capital prévues aux résolutions 7, 8, 10, 11, 12 et 14 de l'Assemblée générale du 22 mai 2012

Assemblée générale du 22 mai 2012

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution des missions prévues par le Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

1. Emission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières à l'exception des obligations avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription (résolutions n^{os} 10, 11 et 12)

En exécution de la mission prévue par les articles L.228-92 et L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Gérant de la compétence de décider de différentes émissions d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital, à l'exception des obligations, avec et/ou sans droit préférentiel de souscription, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et, le cas échéant, de supprimer votre droit préférentiel de souscription :

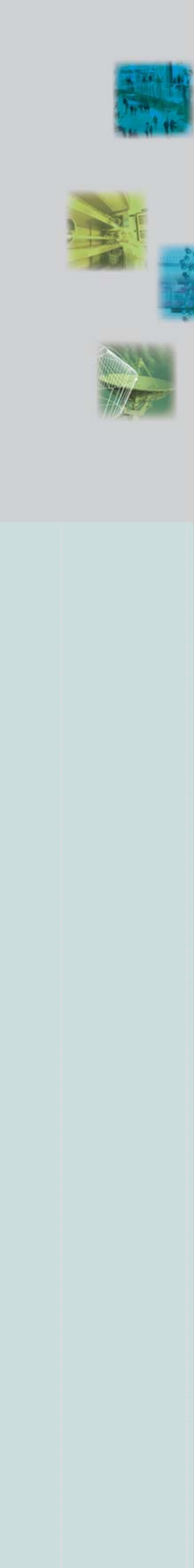
- émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital, à l'exception des obligations, avec suppression du droit préférentiel de souscription (dixième résolution), pour un montant nominal maximal de 75 000 000 euros, ce montant s'imputant sur le plafond fixé dans la onzième résolution.
- émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de votre société, à l'exception des obligations, avec maintien du droit préférentiel de souscription (onzième résolution), pour un montant nominal maximal de 75 000 000 euros.
- Le montant nominal maximum de 75 000 000 euros pourra être augmenté de 15% dans les conditions prévues à la douzième résolution.

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, R.225-114 et R.225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription, pour la dixième résolution et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont notamment consisté à vérifier le contenu du rapport du Gérant relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

En application de la loi, nous vous signalons que ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

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 dans la onzième résolution.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces délégations par votre Gérant en cas d'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et de valeurs mobilières donnant accès au capital.

2. Emission d'actions ordinaires réservée aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription (résolution n° 14)

En exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Gérant du pouvoir de décider une augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés de votre société, pour un montant limité à 10 000 euros, opérations pour lesquelles vous êtes amenés à vous prononcer.

Ces augmentations de capital sont soumises à votre approbation en application des dispositions des articles L.225-129-6 du Code de commerce et L.3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, le pouvoir de fixer les modalités de ces opérations et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de Commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Gérant relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des augmentations de capital proposées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du Gérant.

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

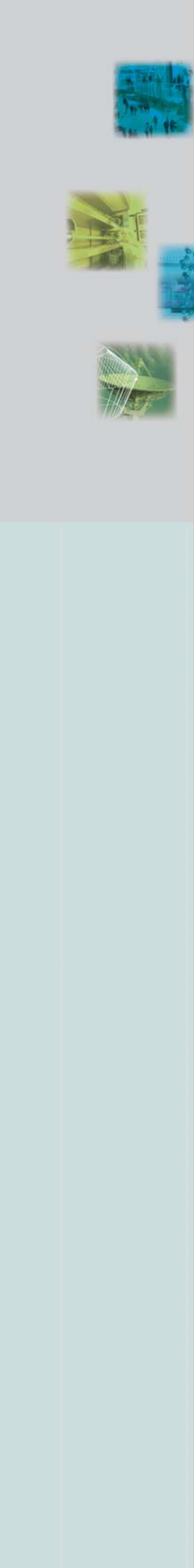
Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Gérant.

3. Réduction du capital social par annulation d'actions achetées (résolution n°7)

En exécution de la mission prévue à l'article L.225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre Gérant vous propose de lui déléguer, pour une durée de vingt-quatre mois à compter du jour de la présente assemblée, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée à la sixième résolution.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.



Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

4. Réduction du capital social par offre de rachat d'actions (résolution n°8)

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-204 du Code de commerce en cas de réduction du capital, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre Gérant vous propose de lui déléguer pour une durée de douze mois à compter de la présente assemblée, tous pouvoirs pour réaliser une réduction du capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant nominal maximal de 4 098 032,50 euros. Cette réduction du capital résultera de l'annulation d'un nombre maximum de 1 639 213 actions, achetées par votre société dans le cadre d'une offre de rachat d'actions proposée à l'ensemble des actionnaires conformément aux dispositions de l'article L. 225-207 du Code de commerce.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières. Nos travaux ont consisté notamment à vérifier que la réduction du capital envisagée ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de cette opération qui réduira le capital de votre société d'un montant nominal maximum de 4 098 032,50 euros.

Paris La Défense, le 20 avril 2012

KPMG Audit
Département de KMPG S.A.

Isabelle Goalec
Associée