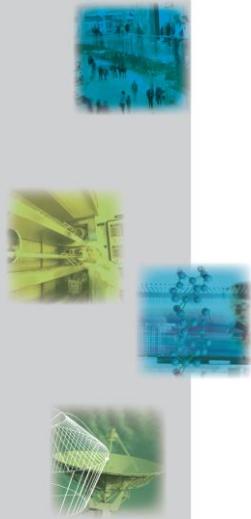
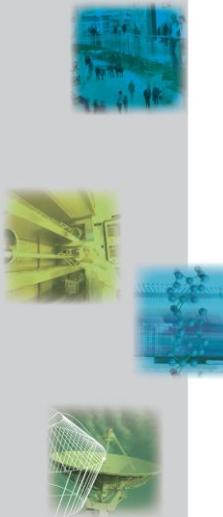




## TURENNE INVESTISSEMENT – RAPPORT ANNUEL 2010

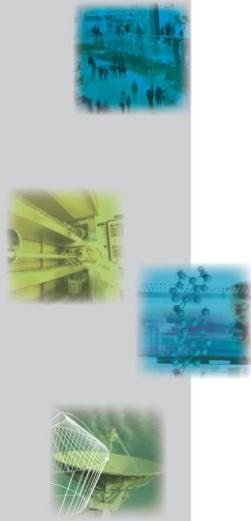




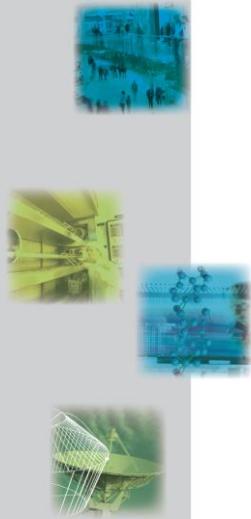


## Sommaire

<i>Sommaire</i>	<b>3</b>
Le Mot du gérant	7
<i>Turenne Investissement</i>	<b>8</b>
1. Présentation	8
2. Stratégie d'investissement	8
3. Perspectives	8
<i>L'équipe dirigeante</i>	<b>9</b>
1. Présentation	9
2. Une équipe complémentaire	9
<i>Un portefeuille de participations de qualité et diversifié</i>	<b>11</b>
1. Une année d'investissements ciblés	11
2. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission	12
3. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés	12
4. Un portefeuille diversifié en terme de taille d'entreprises	13
6. Aston Medical	15
7. Capsule Technologie	15
8. Dedienne Santé - Serf	16
9. Carven	18
10. Climadiff	18
11. Quadrimex	18
12. Dromadaire	20
13. Globe Diffusion	20
14. Idé	20
15. Mediastay	21
16. SIL	21
17. Webhelp	21
18. CEDE	23
19. Solem	23
20. Satam et Meci	23
21. Pellenc Selective Technologies	24
<i>Rapport de la Gérance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2010</i>	<b>25</b>
1. Les principales données financières de l'exercice 2010	25
2. Situation de la société et perspectives d'avenir	25
2-2 Autres événements importants survenus en 2010	26
2-3 Evénements importants survenus depuis le 31 décembre 2010	27



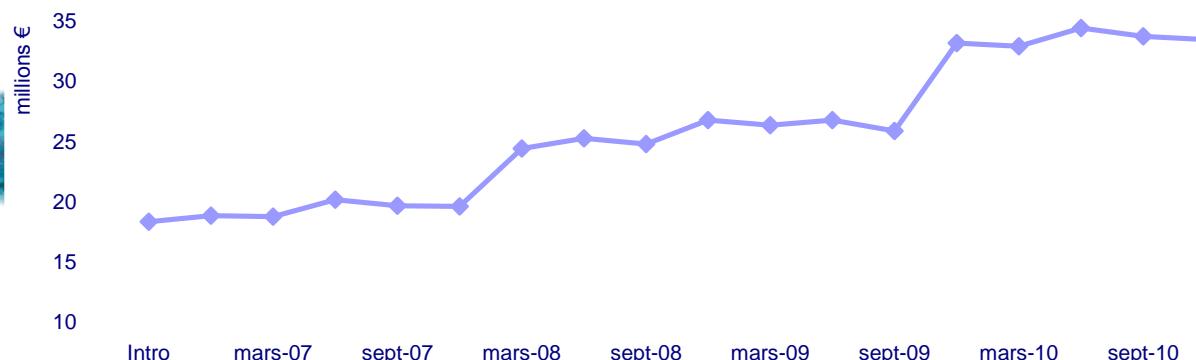
2-4 Perspectives de développement	27
2-5 Prévisions ou estimations de bénéfice	27
2-6 Politique de communication financière	27
2-7 Activités de la société en matière de recherche et développement	27
3- Informations financières	27
4- Evolution du cours de Bourse	30
5- Actionnariat	31
6- Versement du dividende 2009	31
7- Article 39-4 du Code Général des Impôts	31
8- Affectation des résultats proposés par le Conseil de Surveillance	31
9- Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance	31
10- Conventions réglementées	31
11- Organes sociaux et contrôle de la société	32
12- Accroissement des ressources de la société	32
13- Liquidité du titre	32
14- Organes d'administration de Direction et de Direction Générale	33
14-1 Rappel des règles générales de fonctionnement de la Société	33
14-2 Gérants, commandités, Conseil de Surveillance et membres de la Direction	34
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.	37
15- Rémunération des mandataires sociaux, de la gérance et liste des mandats et fonctions exercées	38
16- Opérations sur les titres Turenne Investissement réalisés par les dirigeants	39
17- Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat	39
18- Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance	39
Annexe I au rapport de la gérance : Tableau des résultats et autres éléments des 5 derniers exercices	41
Annexe II au rapport de la gérance - Prises de participation ou de contrôle au cours de l'exercice 2010	42
Annexe III au rapport de la gérance - Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux	42
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	44
<b>Résolutions proposées à l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2010</b>	<b>46</b>
<b>Rapport du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2011</b>	<b>49</b>
1- Situation de la société	49
2- Comptes de l'exercice	50
3- Proposition d'affectation des résultats	50
4- Attribution de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance	50



5- Conventions réglementées	50
6- Organes sociaux et contrôle de la société	50
7- Liquidité du titre	50
8- Gouvernement d'entreprise	51
8-1 Comité d'audit	51
8-2 Autres comités	51
8-3 Evaluation	51
BILAN ACTIF	53
BILAN PASSIF	54
COMPTE DE RESULTAT	55
<b><i>ANNEXES DES COMPTES ANNUELS</i></b>	<b>56</b>
<i>Investissements réalisés au cours de l'exercice 2010</i>	56
<i>Cessions réalisées au cours de l'exercice 2010</i>	56
<i>Valeur estimative du portefeuille (TIAP – Titres immobilisés de l'activité de portefeuille)</i>	57
Règles et méthodes comptables	57
Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité	57
Méthodes d'évaluation extracomptable	58
Tableaux annexes	62
Notes relatives à certains postes du bilan	64
Postes de l'actif	64
Postes du passif	68
Engagement hors bilan	68
Notes relatives à certains postes du compte de résultat	69
Résultat et autres éléments caractéristiques de la société au cours des cinq derniers exercices	71
Tableau des filiales et participations	72
<b><i>Rapport général des Commissaires aux comptes</i></b>	<b>74</b>
<b><i>Rapport spécial des Commissaires aux comptes</i></b>	<b>76</b>

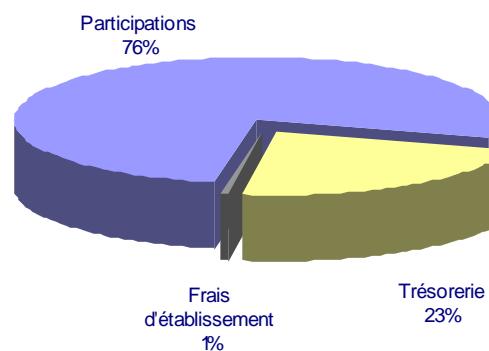


Un ANR de 33,5 millions € en croissance de plus de 80% depuis l'introduction en bourse

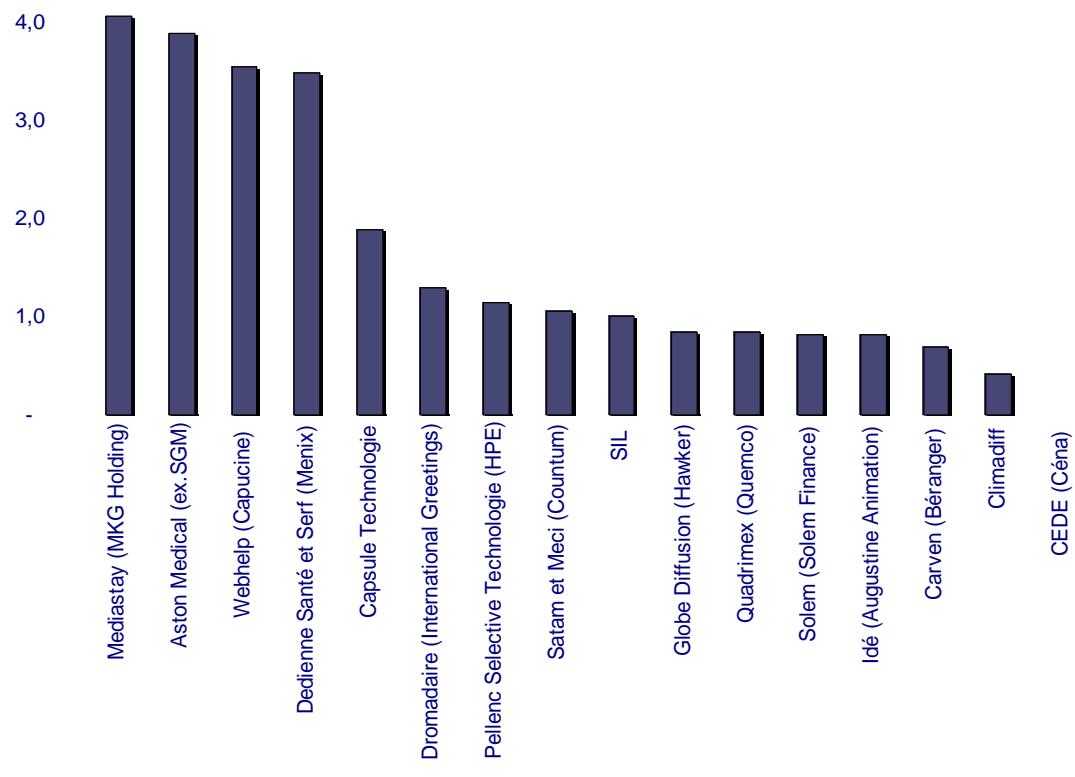


### Turenne Investissement en quelques chiffres

#### Composition de l'actif au 31 décembre 2010



Un portefeuille total de 16 participations d'une valeur de 25,8 millions €





## Le Mot du gérant



Madame, Monsieur, Chers actionnaires,

*La vie des entreprises est rythmée par différents cycles successifs de croissance, de consolidation et de reprise. Le développement de Turenne Investissement s'inscrit parfaitement dans cette dynamique et l'exercice 2010 a été l'occasion pour notre jeune société de consolider ses positions.*

Nous avons réalisé une seule prise de participation dans la société **SIL**, expert en solutions logistiques de distribution (voir page 21) mais avons surtout renforcé nos positions dans la marque de prêt-à-porter **Carven** (page 18), dans **Countum**, leader français du comptage industriel et transactionnel des produits pétroliers et d'hydrocarbures gazeux et liquides (page 23), et dans **Mediastay**, un acteur majeur du marketing interactif, présent dans le « casual gaming » et la monétisation d'audience (page 21).

*Compte tenu des 2 millions d'euros d'investissements additionnels réalisés au cours de ce dernier exercice, ce sont plus de 24 millions qui ont été apportés à des PME françaises depuis la création de Turenne Investissement en 2006. Nous sommes ainsi fidèles à notre culture basée sur l'accompagnement, sur le moyen terme, d'entreprises de croissance à taille humaine car nous sommes convaincus que c'est au sein de ce vivier que naissent les futures stars de demain et les moteurs de la croissance et de l'emploi.*

*A fin 2010, l'actif net réévalué (ANR) de Turenne Investissement atteint 33,5 millions d'euros contre 33,2 millions un an plus tôt. Notre patrimoine est composé de 16 participations et d'une trésorerie de 7,5 millions d'euros qui nous permet d'étudier sereinement les opportunités qui s'offrent à nous. Par action, l'ANR atteint 7,16 €, soit 6 centimes de plus en douze mois.*

*Après cette phase de consolidation, l'exercice 2011 devrait être marqué par une activité plus soutenue, que ce soit en termes de prises de participation ou, fait nouveau, en termes de cessions. En effet, compte tenu des cycles traditionnels d'investissement, certaines lignes de notre portefeuille arrivent progressivement à maturité. Notre ambition est, en concertation avec les dirigeants des entreprises concernées et en phase avec leurs propres impératifs, de réaliser progressivement nos premiers arbitrages. Ces opérations permettront de prouver la qualité du travail effectué par les équipes de Turenne Investissement.*

*D'ores et déjà, la cession de Mediastay, en avril 2011, a permis de dégager une plus-value de 2,9 millions d'euros, pour l'exercice en cours.*

*Ainsi, sur la base de la valeur estimative des sociétés du portefeuille, le potentiel de plus-value est estimé à 3,7 millions d'euros à fin 2010. Si une partie du produit de ces cessions a vocation à être réinvestie dans d'autres entreprises, Turenne Investissement prévoit également de distribuer une part de ces profits à ses actionnaires sous forme de dividende. Une façon de vous remercier pour la confiance que vous nous témoignez en étant actionnaires.*

François Lombard  
Gérant



# Turenne Investissement

## 1. Présentation

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

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

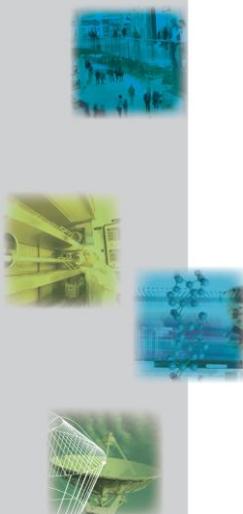
L'ensemble des investissements réalisés est recherché, analysé, proposé et suivi par la société de gestion Turenne Capital dans le cadre d'un contrat de conseil.

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

## 3. Perspectives

Fort d'une trésorerie disponible de 7,5 millions d'euros, Turenne Investissement dispose de moyens pour continuer à accompagner des PME en forte croissance, porteuses d'un véritable projet d'entreprise, et leurs entrepreneurs dans la durée, principalement dans le cadre d'opérations de capital développement.

Par ailleurs, plusieurs cessions de participations (parmi les sociétés les plus matures du portefeuille) sont à l'étude et pourraient être réalisées durant l'année en fonction des opportunités ; la volonté de Turenne Investissement est à la fois de dégager la meilleure valorisation possible pour ses actionnaires et de leur faire partager les fruits de ces cessions avec la distribution de dividendes.



## 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 18 personnes, dont 11 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 : 28 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 Baecque 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 : 26 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 de Participations**

Expérience en capital développement : 11 ans

DEA Dauphine

Directeur Financier d'un groupe de distribution automobile

Directeur de Participations Epargne Partenaires

Directeur Financier pôle Chimie, groupe Total en Chine



**Pierre Prébet : Directeur du développement**

Expérience en capital développement : 8 ans

ESLSCA – 3ème cycle de droit de l'ingénierie financière

Responsable du développement du domaine Banques d'affaires au Crédit Agricole SA



**Quentin Jacomet : Directeur d'Investissements**

Expérience en capital développement : 8 ans

EM Lyon – DESS de Droit des Affaires Paris II

Chargé d'Affaires Senior chez Avenir Entreprises

Chargé d'Affaires chez IDF Capital

Analyste chez DDA & Company



**François Picarle : Chargé d'Affaires Séniior**

Expérience en capital développement : 4 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 : 3 ans

MSG - DESS Finance Dauphine

Analyste au Crédit Agricole Private Equity



**Aurélie Viaux : Chargée d'Affaires**

Expérience en capital développement : 1 an

EM Lyon - Mastère spécialisé d'Ingénierie Financière

Première expérience chez BNP Paribas Wealth Management



**Alexis de Maisonneuve : Chargé d'Affaires**

Expérience en capital développement : 1 an

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

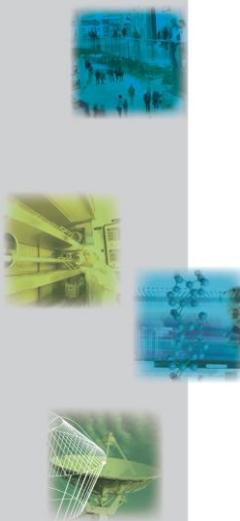
Turenne Investissement a pour but d'accompagner des entrepreneurs talentueux dans des projets d'entreprise de qualité.

Turenne Investissement a renforcé son portefeuille de participations dans le secteur des services externalisés par un investissement, en août 2010, dans la société SIL (Services Immobiliers Logistiques), expert en solutions logistiques de distribution, pour un montant de 1 million d'euros.

Turenne Investissement s'est également renforcé au capital de Countum, leader français du comptage industriel et transactionnel de produits pétroliers et d'hydrocarbures gazeux et liquides via Satam et Meci pour un montant de 0,2 million d'euros.

Au 31 décembre 2010, Turenne Investissement dispose, ainsi, d'un portefeuille de seize sociétés généralement leaders sur leur marché et représentant une valorisation de 25,8 millions d'euros pour un investissement de 23,8 millions d'euros.

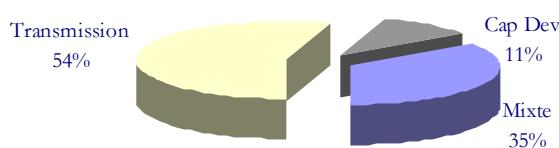
Société	Date d'investissement	Montant investi (en millions €)
Aston Medical	décembre 2006	3,89 millions €
MKG Holding (holding de Mediastay)	avril 2007	2,99 millions €
Capucine (holding de Webhelp)	juin 2007	1,54 millions €
Hawker (holding de Globe Diffusion)	juillet 2007	0,67 million €
International Greetings (holding de Dromadaire)	septembre 2007	1,30 millions €
Menix (holding de Dedienne Santé)	janvier 2008	3,11 millions €
Béranger (holding de Carven)	juillet 2008	1,39 millions €
Climadiff	juillet 2008	0,65 millions €
Capsule Technologie	juillet 2008	1,89 millions €
Augustine Animation (holding de Idé)	juillet 2008	0,69 millions €
Solem Finance (holding de Solem)	décembre 2008	0,79 millions €
CENA (holding de CEDE)	décembre 2008	0,80 millions €
Countum (holding de Satam)	décembre 2008	1,31 millions €
HPE ( holding de Pellenc Selective Technologies)	janvier 2009	1,13 millions €
QUEMCO ( holding de Quadrime)	juillet 2009	0,62 millions €
SIL	août 2010	1,00 millions €
<b>TOTAL au 31 décembre 2010</b>		<b>23,8 millions €</b>



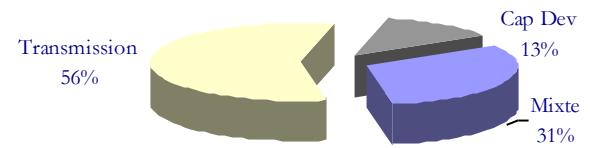
## 2. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission

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

Répartition des opérations en montant investi



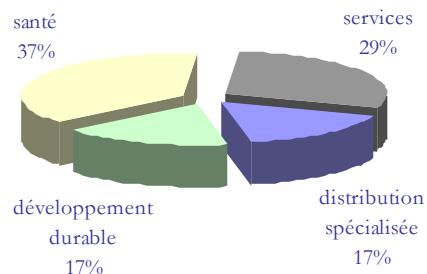
Répartition en nombre d'opérations



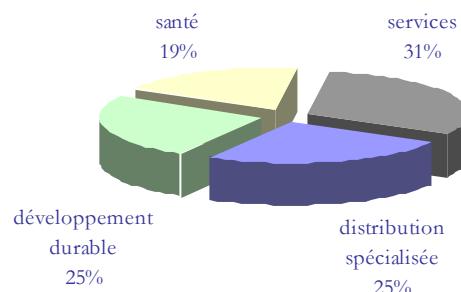
## 3. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés

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

Répartition des opérations en montant investi



Répartition en nombre d'opérations

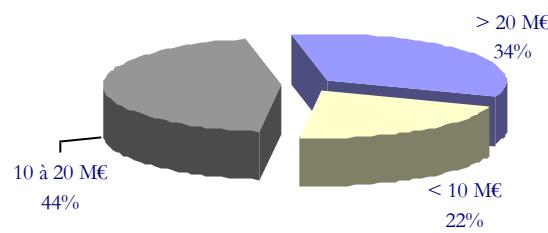


#### **4. Un portefeuille diversifié en terme de taille d'entreprises**

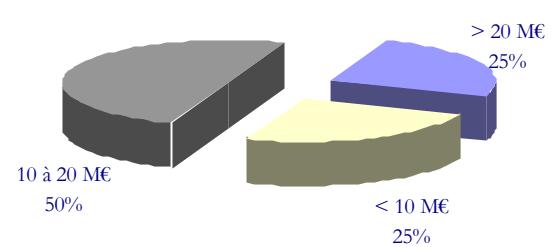
Le portefeuille de Turenne Investissement est investi principalement dans de petites et moyennes entreprises en développement et à fort potentiel de croissance.

Ces sociétés sont en général leaders ou un des leaders en France sur leur segment de marché. Leur chiffre d'affaires moyen (pour 2010) est de 18,2 millions €. La société Webhelp, dont le chiffre d'affaires est de 158 millions €, n'a pas été incluse dans cette moyenne.

Répartition des opérations en montant investi



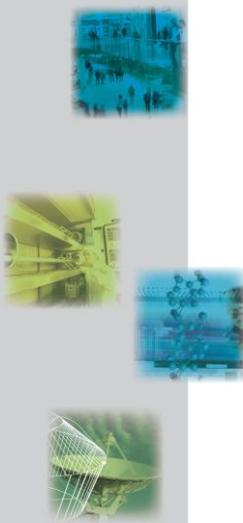
Répartition en nombre d'opérations





## Les investissements dans le secteur de la santé





## 6. Aston Medical



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).

Aston Medical a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 11,5 millions €, en croissance de 6 % par rapport à 2009. La société s'est lancée depuis 2009 dans d'importants développements de produits, afin de renforcer son leadership technologique : la société a ainsi renforcé en 2010 sa gamme de prothèses du genou et de l'épaule.

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

### En résumé

Date de création : 1999  
Activité : implants orthopédiques  
Siège social : Saint Etienne (42)  
CA 2010: 11,5 M€  
Effectif : 58  
Site web : [www.aston-medical.com](http://www.aston-medical.com)  
**Montant investi : 3,89 M€**

## 7. Capsule Technologie

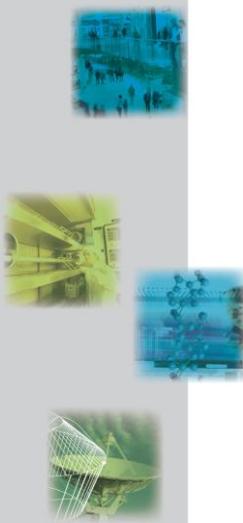


Capsule est le leader mondial des solutions de connectique médicale. Créeée en 1997, Capsule s'est imposée sur ce marché grâce à la qualité de ses solutions logicielles et matérielles, à son expertise unique des protocoles de communication en milieu hospitalier et grâce à ses solides partenariats avec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

### En résumé :

Date de création : 1997  
Activité : solutions de connectique médicale  
Siège social : Paris (75)  
CA 2010: nc  
Site web: [www.capsuletech.com](http://www.capsuletech.com)  
**Montant investi : 1,89 M€**

2010 a été une année de très forte croissance pour la Société avec le succès du produit Neuron et son déploiement chez plusieurs clients de premier plan.



## 8. Dedienne Santé - Serf



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

Le Groupe entend développer son activité autour de deux axes majeurs : un axe géographique tout d'abord, en développant son offre sur des marchés étrangers à forts potentiels, dont certains étaient déjà adressés par Dedienne Santé avant le rapprochement. Un axe produit ensuite, dans la mesure où le rapprochement effectué permet désormais au Groupe de disposer d'une gamme de produits étendue : Serf est l'inventeur du concept novateur de double mobilité dans les prothèses de hanche (dont les indications ne cessent de s'élargir), sur lequel il bénéficie du plus grand recul clinique du marché, et dispose d'une gamme d'implants dentaire, tandis que Dedienne Santé dispose d'une gamme de genou complémentaire.

Le Groupe, fort de ses capacités techniques, humaines et commerciales, a accru significativement son chiffre d'affaires en 2010 et dispose de bonnes perspectives de croissance pour 2011.

### En résumé

Date de création :

Serf : 1973 ; Dedienne Santé : 1986

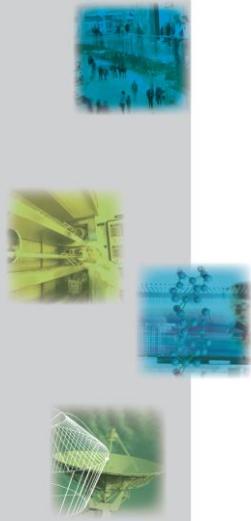
Activité : implants orthopédiques et dentaires

Siège social : Décines (69)

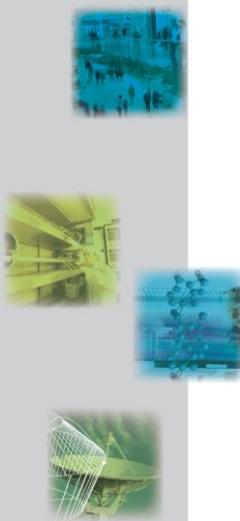
CA 2010 : 22,6 M€

Site web: [www.serf-dediennesante.com](http://www.serf-dediennesante.com)

**Montant investi : 3,11 M€**



## Les investissements dans le secteur de la distribution spécialisée



## 9. Carven



H.Sebaoun et M.Sztykman, les deux dirigeants fondateurs du groupe ont développé dans un premier temps le prêt-à-porter masculin Carven sous licence. 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 réorganise 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.

### En résumé :

Date de création : 2008  
Activité : prêt à porter  
Siège social : Paris (75)  
CA 2010: 21,2 M€  
Site web: [www.carven.fr](http://www.carven.fr)  
**Montant investi : 1,39 M€**

## 10. Climadiff



Climadiff conçoit, fabrique et commercialise principalement des caves à vin. Avec une part de marché significative, Climadiff est le numéro 1 français des caves à vin, avec une gamme complète commercialisée par les plus grands distributeurs nationaux. Les produits de Climadiff sont reconnus pour leur technologie, leur fiabilité et leur simplicité d'utilisation.

### En résumé :

Date de création : 1997  
Activité : caves à vin  
Siège social : Marseille (13)  
CA 2010: 15 M€  
Site web: [www.climadiff.com](http://www.climadiff.com)  
**Montant investi : 0,65 M€**

2010 a confirmé la reprise de la fin 2009 et les initiatives sur NVS (Vinosafe) devraient porter leurs fruits en 2011.

## 11. 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 a été une année exceptionnelle en enneigement. Le pôle chimique du sel a poursuivi sa croissance et s'est renforcé par l'acquisition d'un fournisseur allemand.

### En résumé :

Date de création : 2004  
Activité : produits chimiques de spécialité  
Siège social : Cavaillon (84)  
CA 2010: 105 M€ (51 M€ en 2008)  
Site web : [www.quadrimex.com](http://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.

Afin de poursuivre son développement et réussir les enjeux à venir liés à l'essor des réseaux sociaux, Dromadaire offre des solutions mobiles telles sur l'i-phone ou l'i-pad. La société continue régulièrement d'investir et de recruter. Par ailleurs, grâce à la nouvelle version de son site internet récemment mise en ligne, Dromadaire offre à ses clients annonceurs un portail encore plus qualitatif et à ses internautes une bibliothèque de cartes de vœux toujours plus riche.

### En résumé

Date de création : 1998  
Activité : Cartes de vœux virtuelles  
Siège social : Puteaux (92)  
CA 2010 : 3 M€  
Effectif: 25  
Site web: [www.dromadaire.com](http://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. Dans le cadre du développement de son activité de diffusion de presse gratuite, la société a récemment réalisé une opération de croissance externe dans de bonnes conditions. Elle intègre ainsi une compétence logistique en interne et offre à présent à ses clients une prestation globale.

### En résumé

Date de création : 2002  
Activité : marketing terrain  
Siège social : Boulogne (92)  
CA 2010 : 19 M€  
Effectif: 60  
Site web: [www.globediff.com](http://www.globediff.com)  
**Montant investi : 0,67 M€**

## 14. Idé

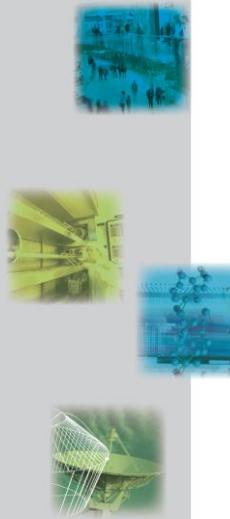


Créée en 1984, le Groupe Idé compte une cinquantaine de collaborateurs. Leader français de l'infographie destinée à la presse quotidienne nationale et régionale, la presse magazine et aux médias numériques, le groupe offre également des prestations d'infographie sur mesure pour les agences de communication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

Depuis 2010, le Groupe Idé a largement entrepris la modernisation et la diversification de son offre. Le groupe est 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. Malgré un contexte économique encore perturbé sur son marché, le Groupe anticipe une année 2011 en croissance.

### En résumé :

Date de création : 1984  
Activité : infographie  
Siège social : Paris (75)  
CA 2010 : 5,7 M€ (6,2 M€ en 2009)  
Site web: [www.ide.fr](http://www.ide.fr)  
**Montant investi : 0,69 M€**



## 15. Mediastay



Crée 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 2010 a été caractérisée par une reprise des investissements publicitaires et le développement de nouveaux jeux ainsi que l'acquisition de Yacado.

### En résumé

Date de création : 2000  
Activité : Internet  
Siège social : Levallois Perret (92)  
CA 2010 : 17 M€  
Effectif : environ 50  
Site web : [www.mediastay.com](http://www.mediastay.com)  
**Montant investi : 2,99 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 240 collaborateurs, il exploite plus de 310 000 m<sup>2</sup> de surfaces logistiques dont plus de 100 000 m<sup>2</sup> sont dédiées spécifiquement au e-commerce. Le chiffre d'affaires en 2010 est en progression de plus de 20% sur 2009. Le groupe étudie différentes opérations de croissance externe.

### En résumé :

Date de création : 2005  
Activité : logistique de stockage et de préparation  
Siège social : Anzin (59)  
CA 2010 : 28,2 M€  
Site web : [www.logistique-grimonprez.com](http://www.logistique-grimonprez.com)  
**Montant investi : 1,00 M€**

## 17. Webhelp



Webhelp est spécialisé dans la gestion externalisée de la relation client en mode multi-canal (téléphone, e-mail, fax, chat), multi-services (conseil, intégration...) et multilingue. Le groupe emploie plus de 7 500 personnes réparties dans différents pays : en France, au Maroc et en Roumanie.

Avec 675% de croissance sur 5 ans, Webhelp a décroché, en novembre 2009, le premier prix "FAST 5", qui récompense les trois premières grandes entreprises à plus forte croissance. Le Palmarès Deloitte Technology Fast 50, qui a pour but de promouvoir les entreprises qui démontrent leur capacité à se développer à un rythme soutenu et durable, dans un environnement en mutation permanente, était placé cette année sous le signe de la rupture par les technologies - construire un autre avenir.

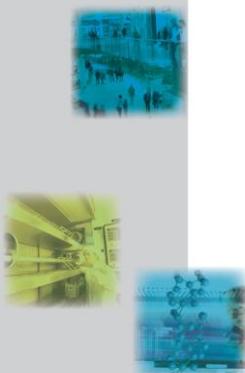
### En résumé

Date de création : 2000  
Activité : centre d'appels  
Siège social : Paris (75)  
CA 2010: 158 M€  
Effectif : 7 000  
Site web : [www.webhelp.fr](http://www.webhelp.fr)  
**Montant investi : 1,54 M€**



## Les investissements dans le secteur du développement durable





## 18. CEDE



Créée en 2000, l'entreprise CEDE (Centre Européen de Domotique et d'Energie) s'est développée dans le domaine des énergies renouvelables et s'est plus particulièrement spécialisée dans la vente, l'installation et la maintenance de systèmes de chauffage thermodynamique (pompes à chaleur) auprès des particuliers. Leader dans le Grand Ouest, la société compte aujourd'hui plus de 150 collaborateurs.

Dans un contexte d'environnement économique et fiscal très perturbé (forte baisse de la consommation des ménages, suppression du crédit d'impôt sur les pompes à chaleur, retard dans la mise en place du prêt à taux zéro, baisse prix du pétrole) la société a su résister, comparé à de nombreux concurrents.

### En résumé :

Date de création : 2000  
Activité : pompes à chaleur et solaire et photovoltaïque  
Siège social : Paris (75)  
CA 2009: 11,1 M€ (17,7 M€ en 2008)  
Site web: [www.lecede.fr](http://www.lecede.fr)  
**Montant investi : 0,80 M€**

## 19. Solem



**SOLEM ÉLECTRONIQUE** 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.

2010 s'est traduit pas une reprise du marché de la télégestion et une confirmation des bonnes perspectives de la télé-assurance.

### En résumé

Date de création : 1984  
Activité : solutions électroniques de programmation  
Siège social : Paris (75)  
CA 2010 : < 10 M€  
Effectif: 80  
Site web: [www.solem.fr](http://www.solem.fr)  
**Montant investi : 0,79 M€**

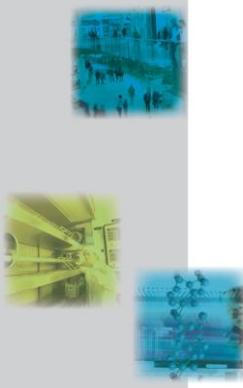
## 20. Satam et Meci



Le groupe Countum est issu du rapprochement de SATAM et MECI, deux intervenants historiques du comptage transactionnel d'hydrocarbures gazeux et liquides. La mise en œuvre des synergies entre les deux affaires se poursuit.

### En résumé

Date de création : 2008  
Activité : comptage d'hydrocarbure  
Siège social : Roissy en France (95)  
CA 2010 < 20 M€  
Effectif: 130  
Site web : [www.satam.eu](http://www.satam.eu) et [www.meci.fr](http://www.meci.fr)  
**Montant investi : 1,31 M€**



## 21. Pellenc Selective Technologies



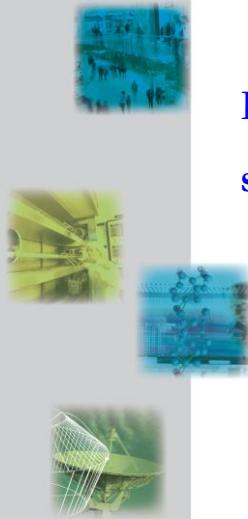
Pellenc Selective Technologies est une société très innovante dans le tri automatique des déchets ménagers et industriels. Son innovation repose sur l'utilisation de trois technologies : l'analyse spectrométrique, la vision artificielle et l'analyse d'image multi spectrale. Pellenc Selective Technologies propose sur le marché mondial une gamme complète de machines pour le tri sélectif du papier, du carton, des métaux ferreux et non ferreux, des plastiques et du verre.

La crise a entraîné en 2009 un grand nombre de reports de commandes entraînant une baisse importante du chiffre d'affaires et la mise en place d'un plan de restructuration qui a permis de maintenir un résultat bénéficiaire. Le rebond a été très fort au 4eme trimestre 2009 et s'est confirmé en 2010, permettant une progression du chiffre d'affaires de plus de 50 % en 2010.

### **En résumé :**

Date de création : 2001  
Activité : tri sélectif de déchets  
Siège social : Pertuis (83)  
CA 2010 : 23 M€ (14 M€ en 2009)  
Site web: [www.pellencst.com](http://www.pellencst.com)

**Montant investi : 1,13 M€**



# Rapport de la Gérance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2010

**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 28 juin 2011

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 2010 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 2010**

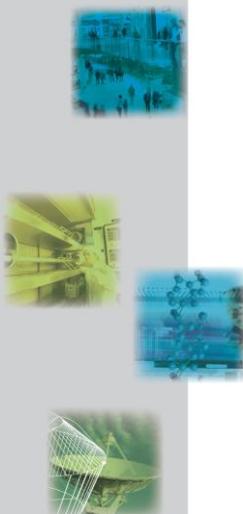
L'année 2010 aura été marquée pour Turenne Investissement par une consolidation du portefeuille.

L'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2010 (part des commanditaires) s'élève ainsi à 33,54 millions d'euros, soit **7,16 € par action**.

### **2. Situation de la société et perspectives d'avenir**

#### **➤ 2010 : des investissements ciblés**

Turenne Investissement a renforcé son portefeuille de participations dans le secteur des services externalisés par un investissement, en août 2010, dans la société SIL (Services Immobiliers Logistiques), expert en solutions logistiques de distribution, pour un montant de 1 million d'euros.



Turenne Investissement s'est également renforcé au capital de Countum, leader français du comptage industriel et transactionnel de produits pétroliers et d'hydrocarbures gazeux et liquides via Satam et Meci pour un montant de 0,2 million d'euros.

➤ **Le portefeuille au 31 décembre 2010 est constitué de seize sociétés de croissance sur des secteurs porteurs :**

Au 31 décembre 2010, Turenne Investissement dispose ainsi d'un portefeuille de **seize sociétés**, généralement leaders sur leur marché, représentant une **valorisation de 25,8 millions d'euros** à comparer à un investissement de **23,8 millions d'euros**.

Les actifs financiers détenus par Turenne Investissement, composés uniquement de sociétés non cotées, ont été valorisés au 31 décembre 2010 selon les méthodes de valorisation décrites dans le document de base.

Le portefeuille de Turenne Investissement trouve sa solidité dans des secteurs à la fois défensifs et porteurs que sont la santé, l'internet et les services externalisés.

**Santé :**

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

**Développement durable :**

- *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 et 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 :**

- *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 media papier et électroniques ;
- *Mediastay*, un des leaders européens du « performance marketing » ;
- *SIL*, expert en solutions logistiques de distribution et e-commerce ;
- *Webhelp*, un des leaders français de l'externalisation de centres d'appels et de gestion de la relation clients ;

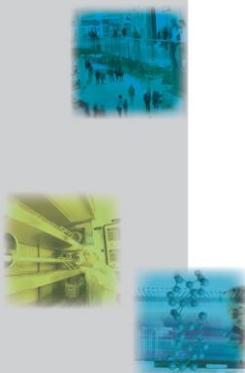
**Distribution spécialisée :**

- *Carven*, distributeur de prêt-à-porter sous la marque Carven ;
- *Climadiff*, leader français des ventes de caves à vin ;
- *Quadrime*, 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 2010**

Néant



#### ➤ **Règles de co-investissements :**

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

#### 2-3 Evénements importants survenus depuis le 31 décembre 2010

Néant

#### 2-4 Perspectives de développement

Fort d'une trésorerie disponible de 7,5 millions d'euros, Turenne Investissement dispose de moyens pour continuer à accompagner des PME en forte croissance, porteuses d'un véritable projet d'entreprise, et leurs entrepreneurs dans la durée, principalement dans le cadre d'opérations de capital développement.

Par ailleurs, plusieurs cessions de participations (parmi les sociétés les plus matures du portefeuille) sont à l'étude et pourraient être réalisées durant l'année en fonction des opportunités ; la volonté de Turenne Investissement est à la fois de dégager la meilleure valorisation possible pour ses actionnaires et de leur faire partager les fruits de ces cessions avec la distribution de dividendes.

#### 2-5 Prévisions ou estimations de bénéfice

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

#### 2-6 Politique de communication financière

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

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

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

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

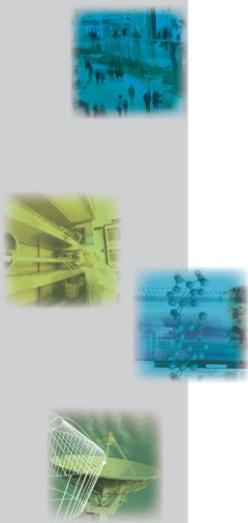
Turenne Investissement n'a pas d'activité en matière de recherche et développement.

### **3- Informations financières**

#### 3-1 Actif net réévalué

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

**L'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2010 (part des commanditaires) s'élève à 33,54 millions d'euros, soit 7,16 € par action.**



L'actif par action affiche une progression de 0,9 % sur un an dans un environnement économique pourtant particulièrement dégradé.

#### ➤ Une consolidation de la valeur du portefeuille

Les participations suivantes ont été revalorisées :

- *QuadrimeX* (chimie de spécialité) pour refléter l'augmentation de la rentabilité du groupe due à la progression de l'activité fondants routiers consécutive à deux hivers particulièrement favorables et à l'intégration des différentes acquisitions en chimie de spécialités.
- *Globe Diffusion*, (marketing terrain) à la suite de l'accélération du développement du groupe et le maintien de sa rentabilité, tout en réduisant significativement son endettement financier.
- *Webhelp* en raison de la poursuite de la croissance de la société. Son chiffre d'affaires est en effet passé de 62 millions d'euros en 2006 à 158 millions d'euros en 2010.

#### ○ Dans un environnement de risques maîtrisés

Les provisions comptabilisées au cours de l'exercice 2010 s'élèvent à 1,2 million d'euros, soit 4,9% des montants investis. Ce montant moindre de provisions reflète l'amélioration progressive de l'environnement économique général et la pertinence d'inscrire l'accompagnement des sociétés du portefeuille dans un cycle de moyen terme.

Turenne Investissement rappelle que, par prudence, elle valorise l'essentiel de ses participations à leurs prix de revient et non sur la base de comparables boursiers.

Les disponibilités et valeurs mobilières de placement ont été valorisées sur la base de leur cours de clôture au 31 décembre 2010.

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

L'actif net au 31 décembre 2010 se décompose ainsi :

- Actifs financiers (16 participations) : **77 %**, soit 25,8 millions d'euros ;
- Disponibilités et valeurs mobilières de placement : **23 %**, soit 7,4 millions d'euros placés dans des fonds monétaires et obligataires ;
- Actifs incorporels (frais d'établissement) : 0,2 million d'euros.

#### 3-2 Bilan

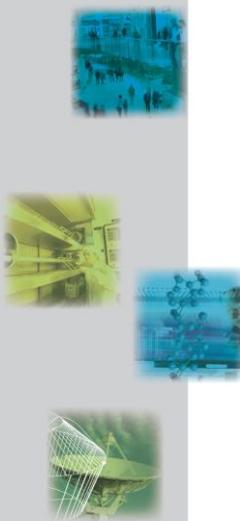
Le total du bilan au 31 décembre 2010 s'élève à 29 930 572 €.

L'Actif du bilan comprend 20 869 792 € de titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP), 197 093 € d'immobilisations incorporelles, 615 454 € de créances rattachées, 789 058 € d'intérêts courus, 5 980 € de créances, 7 338 265 € de valeurs mobilières de placement, 42 411 € de disponibilités et 43 007 € de charges constatées d'avance.

Le passif du bilan se compose de 29 776 656 € de capitaux propres et de 153 916 € 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	95 941 €
<b>Total des dettes fournisseurs au 31 décembre 2010</b>	<b>95 941 €</b>



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

### 3-3 Compte de résultat

Compte tenu de son activité spécifique, la Société n'affiche pas de chiffre d'affaires en 2010.

En l'absence de cession significative au cours de l'année 2010, le **résultat net** (part des commanditaires) de Turenne Investissement ressort à **- 1 783 977 €** à comparer à un résultat négatif de 1 418 134 € pour l'exercice 2009. Cette perte correspond au montant des charges d'exploitation (dont l'amortissement des frais d'établissement) supportées sur l'année et aux provisions financières d'un montant de 1 171 938 €. Les frais généraux de l'exercice sont en légère augmentation sur l'ensemble de l'exercice en dépit d'un effort accru de maîtrise des charges externes.

Les produits financiers sont composés des intérêts des obligations et des avances en compte courant accordées aux sociétés du portefeuille, de la reprise d'une partie de la provision sur les actions Aston Medical, comptabilisée en 2008, ainsi que la reprise des provisions sur les intérêts courus sur les titres Béranger et J2K Holding, comptabilisées en 2009 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 correspondent aux provisions comptabilisées pour la dépréciation des titres des sociétés CENA, Countum, des intérêts courus sur les titres CENA et Béranger 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 provient principalement des opérations de cessions du contrat de liquidité qui ont généré une perte exceptionnelle de 19 059 €, pour cet exercice.

Ces transactions se traduisent par un gain de 11 450 € pour Turenne Investissement depuis la mise en œuvre de ce contrat de liquidité.

Le résultat net se décompose en :

en €	2010	2009
Résultat des opérations en revenus	-1 765 104 €	-1 556 619 €
Résultat des opérations en capital	- 18 872 €	138 485 €
en €	2010	2009
Produits exceptionnels	643 227 €	937 086 €
Charges exceptionnelles	662 099 €	798 601 €
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>- 18 872</b>	<b>138 485</b>

Compte tenu du résultat net déficitaire et de la stratégie toujours active d'investissement pour 2011, il ne sera pas proposé de dividende au titre de l'exercice 2010 lors de la prochaine Assemblée Générale de Turenne Investissement.



#### 4- Evolution du cours de Bourse

##### 4-1 Evolution du nombre d'actions

Turenne Investissement est cotée sur le marché Alternext d'Euronext depuis le 5 décembre 2006. Le capital social de Turenne Investissement s'élève depuis le 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 reculé de 19 % au cours de l'année 2010.

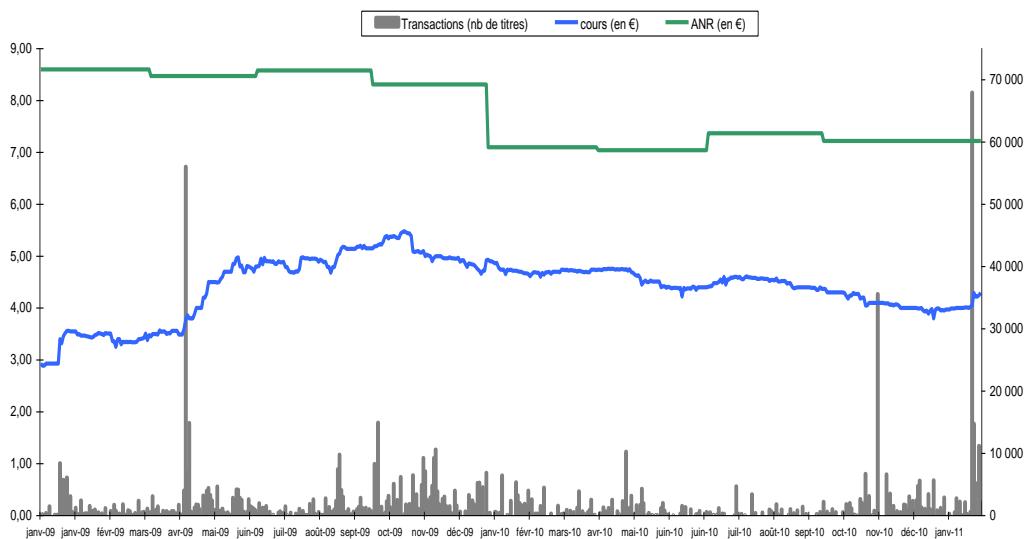
Le cours moyen au cours de l'année 2010 s'établit à 4,46 €, avec un plus haut de 4,93 € atteint le 4 janvier 2010, et un plus bas de 3,80 € le 29 décembre 2010.

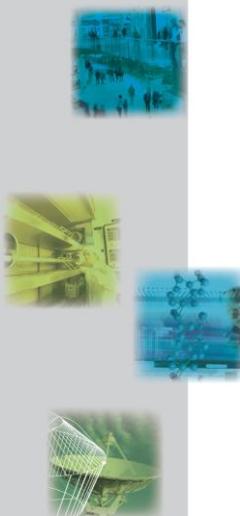
Le volume moyen des échanges (957 titres quotidien) représente 0,02 % du capital. Au total, les transactions ont atteint 246 789 titres au cours de l'année 2010, soit 5,3 % du capital.

Par ailleurs le cours de bourse affiche une décote moyenne par rapport à l'ANR de 38 % au cours de l'année 2010.

Evolution du cours des actions Turenne Investissement sur la période du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2010 (source Euronext) :

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
cours	4,93	3,80	246 789
Au 31/12/2010		Au 31/12/2009	
cours	3,99 €	4,92 €	





## 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 2010.

### ➤ 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 2009

L'Assemblée Générale du 11 juin 2010 n'a pas voté le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2009.

## 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 2010 se traduisant par une perte de 1 783 977 € 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 2009.

Aucun dividende statutaire n'a été versé aux associés commandités au titre de l'exercice 2009.

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

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

Il est proposé l'attribution d'une somme de 65 000 € à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2011. Il a été distribué au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2010, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 €.

## 10- Conventions réglementées

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



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

## **11- Organes sociaux et contrôle de la société**

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

Le mandat de quatre membres du Conseil de Surveillance vient à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire annuelle devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2010.

Il s'agit des mandats de :

- Monsieur Michel Biegala
- Monsieur Philippe Bodson
- Monsieur Christian Toulouse
- Monsieur Yves Turquin.

Il vous est proposé de reconduire dans leurs fonctions, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## **12- Accroissement des ressources de la société**

Au 31 décembre 2010, les disponibilités de Turenne Investissement se montent à 7 380 676 €, hors intérêts courus sur créances.

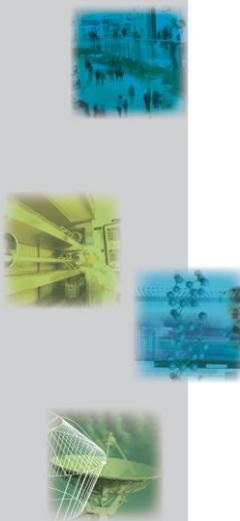
Conformément à l'application des articles L 255-129-1 et L 255-129-2, nous vous informons que la Gérance dispose d'une délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire du 11 juin 2010 pour effectuer, dans les 26 mois, des augmentations de capital ne pouvant excéder 75 millions d'euros.

## **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 2010, 220 000 € y avaient été affectés.

L'Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2010 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.

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

- Nombre d'actions : 50 611
- Solde en espèce du compte de liquidité : 29 513 €

Le bilan de ce programme pour l'année 2010 est le suivant :

	quantité	Montant (€)	Prix moyen (€)
achat	35 988	153 227,50	4,26
vente	24 620	105 301,70	4,28

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

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

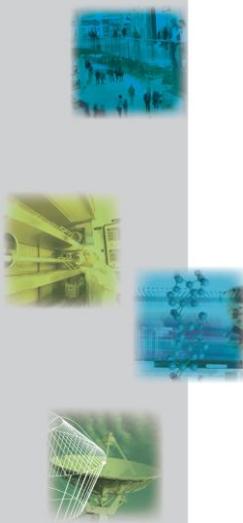
La société Turenne Investissement est une société en commandite par actions. A ce titre, la Société comprend deux catégories d'associés :

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

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

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

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



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

### ➤ **Gérants et commandités**

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

Les associés commandités sont :

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

### ➤ **TCP Gérance I**

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

TCP Gérance I a pour objet social :

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

### ➤ **Turenne Participations SAS**

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

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

Turenne Participations SAS a pour objet social :

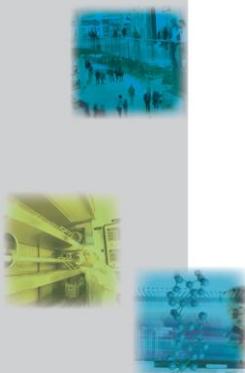
- d'être associé commandité de la Société,
- de détenir éventuellement une participation (en qualité de commanditaire) dans la Société, et
- la prise de participation dans toutes sociétés civiles ou commerciales, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres,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

Turenne Participations n'exerce aucun mandat social.

### ➤ **Déclarations relatives aux commandités**

A la connaissance de la Société :

- aucun commandité n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun commandité n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;



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

### ➤ Conseil de surveillance

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

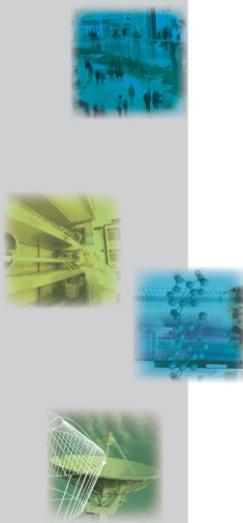
**M. Michel Biégala** est juriste et économiste de formation, diplômé de la Faculté de Droit de Paris (DES, 1962) et de l'INSEAD (MBA, 1963). Il a débuté sa carrière comme analyste financier de la Banque DE NEUFLIZE SCHLUMBERGER (1963/1966).

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 internationales. 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 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 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.

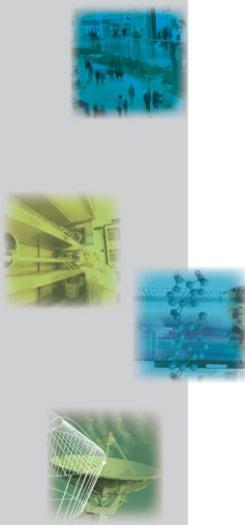
**Ventos SA** est une société de participations financières cotée à la Bourse de Luxembourg et sur le marché Alternext Paris. Elle investit dans des sociétés cotées ou non principalement dans les secteurs immobilier, Venture capital, Holdings financiers, en Europe, Amérique du Nord et Asie.

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.

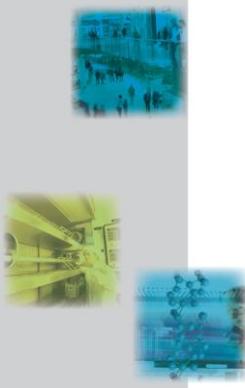
Les conflits d'intérêts potentiels pouvant résulter de cette situation sont couverts par le contrat de co-investissement et son avenant décrits à la section 6.2.3 de la première partie du prospectus qui est conforme à la charte de l'AFIC. Les intérêts des Fonds et de la Société sont « alignés » au maximum 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.

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

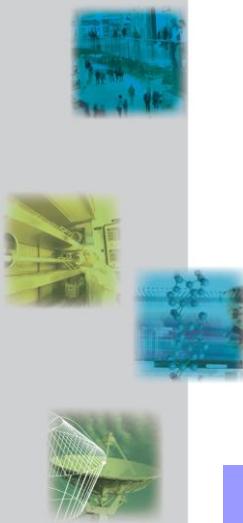
L'article L 225-102-1 du Code de Commerce (loi n° 2001-420 du 15 mai 2001, dite loi NRE) prévoit la mention au Rapport de la Gérance de la rémunération des mandataires sociaux et la liste des mandats et fonctions exercés.

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

Les montants versés au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2010 ont été les suivants :

- Monsieur Michel Biégala (Président du Conseil et membre du Comité d'Audit) : 28 500 €
- Monsieur Yves Turquin (membre du Conseil et Président du Comité d'audit) : 14 500 €
- Monsieur Christian Toulouse (membre du Conseil) : 9 000 €
- Monsieur Philippe Bodson (membre du Conseil) : 9 000 €
- Ventos représenté par Madame Sandra Pasti (membre du Conseil – depuis le 11 juin 2010) : 4 000 €

La rémunération du gérant TCP Gérance I SARL pour l'année 2010 est calculée suivant l'article 8.5 des statuts.



Les honoraires du gérant TCP Gérance I SARL pour l'année 2010, se sont élevés à 741 043 € TTC après déduction d'un montant de 26 469 €, correspondant à la quote-part des honoraires versés par les sociétés du portefeuille, et venant en déduction des honoraires du gérant.

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

Le nombre de titres détenu par les dirigeants au 31 décembre 2010 sont les suivants :

### ➤ Dirigeants

	Nombre de titres détenu au 31/12/2010	Nombre de titres détenu au 31/12/2009
François Lombard (en direct ou via des sociétés apparentées)	122 060	112 060
Turenne Participations	72 637	72 637

### ➤ Membres du Conseil de Surveillance

	Nombre de titres détenu au 31/12/2010	Nombre de titres détenu au 31/12/2009
Michel Biégala	837	837
Yves Turquin	5 005	5 005
Christian Toulouse	1	1
Philippe Bodson	1	1
Ventos	820 000	820 000

Le nombre d'actions acquises entre le 1er janvier et le 11 avril 2011, s'élève à 5 000 actions.

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

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

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

## 18- Renouvellement des différentes autorisations financières données à votre gérance

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

Il sera demandé l'autorisation d'opérer des acquisitions d'actions dans le cadre du contrat de liquidité et d'annuler le cas échéant, les actions ainsi acquises.

\*  
\* \*



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

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

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

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

### **La Gérance**

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

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
--	------------	------------	------------	------------

**Capital en fin d'exercice**

Capital social	8 285 330	7 805 670	11 708 665	11 708 665
Nombre d'actions ordinaires	1 657 066	3 122 268	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
Impôts sur les bénéfices				
Participation des salariés				
Résultat après impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 355 592	- 1 324 8782	- 1 418 134	- 1 783 977

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
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	0,82	-0,42	-0,30	-0,38
Dividende attribué		0,12		

**Personnel**

Effectif moyen des salariés

Montant de la masse salariale

Montant des sommes versées en avantages sociaux

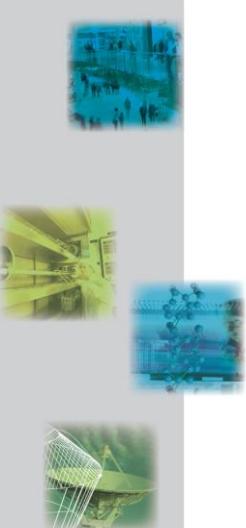
**Annexe II au rapport de la gérance - Prises de participation ou de contrôle au cours de l'exercice 2010**

Société	Siège Social	Forme et objet social	Le nombre de titres détenus (donnant accès au capital)	Prix de revient	Conditions financières particulières
<b>Services Immobiliers Logistiques (SIL)</b>	Parc Europescout Rue Jean Jaurès 59410 Anzin	SAS- Entreposage et stockage non frigorifique	10 722 actions pour 2,4 % du capital	1,00 M€	

**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, 71 ans, 29-31 rue Saint-Augustin, 75002 Paris	Président du Conseil de surveillance  Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010	- Associé Gérant de la Financière Franklin ; - Président du Conseil de Surveillance de la société SIGMA Gestion ; - Administrateur de la société Oodrive S.A. - Censeur et déontologue de la société Matignon Investissement & Gestion SAS. - Administrateur ISF Capital Développement 2015 - Administrateur REM 6-24
Christian Toulouse, 64 ans, 29-31 rue Saint-Augustin, 75002 Paris	Membre du Conseil de surveillance  Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010	- Président de la société Christian Toulouse Participation (CHTP) ; - Président de la société Pléiade Venture ; - Administrateur de la société Jacques Bollinger (SJB) ; - Administrateur de la société Bollinger Diffusion ; - Membre du comité de surveillance d'Imagination ;
Yves Turquin, 68 ans, 29-31 rue Saint-Augustin, 75002 Paris	Membre du Conseil de surveillance  Date de fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010	- Président non exécutif de la société Flamen Ltd. ; - Administrateur ISF Capital Développement 2015

<p>Philippe Bodson, 66 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 2010</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 2010.

### **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 2010.

### **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 2010.

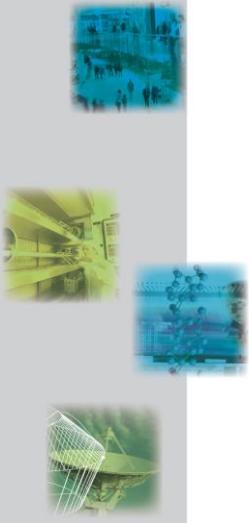
### **4° - Augmentation de capital par voie d'incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions :**

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 2010.

### **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<sup>er</sup>, 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 2010.

# Résolutions proposées à l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2010

**TURENNE INVESTISSEMENT**  
**SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTION 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 28 juin 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 2010, 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 2010, tels qu'ils ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports et desquelles il résulte, pour ledit exercice, une perte comptable de € 1 783 977.

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 une perte de 1 783 977 € de la façon suivante :

- |                                      |               |
|--------------------------------------|---------------|
| • Report à nouveau antérieur         | € (1 837 796) |
| • Résultat de l'exercice             | € (1 783 977) |
| • Report à nouveau après affectation | € (3 621 773) |

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 2009	-	-
31 décembre 2008	-	-
31 décembre 2007	€ 293 652	€ 0,12

### **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 renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Michel Biegala pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

### **SIXIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Philippe Bodson pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

### **SEPTIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Yves Turquin pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

### **HUITIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Christian Toulouse pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

### **NEUVIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale décide l'attribution d'une somme de 65.000 euros à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2011.

### **DIXIEME 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.225-209-1 et suivants 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 ;
- dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- à des fins de gestion patrimoniale et financière.

Les achats de ces actions pourront être effectués, 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 10 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 4 683 460 euros.

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**

#### **ONZIEME RESOLUTION**

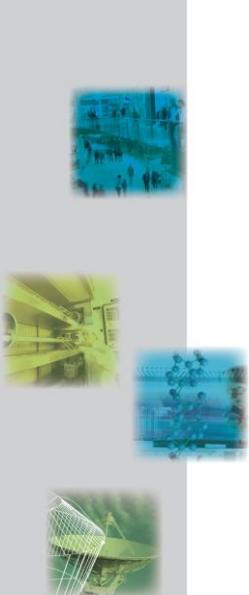
Autorisation d'annuler les actions acquises dans le cadre de l'achat de ses propres actions par la société

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 des commissaires aux comptes, autorise le gérant, dans les conditions fixées par la loi et pour une durée de 24 mois :

- 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 10ème résolution votée ci-dessus, dans la limite de 10% du capital par période de 24 mois
- à réduire corrélativement le capital social.

#### **DOUZIEME 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 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 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 2010, 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 2010, votre Conseil de Surveillance a tenu quatre 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.

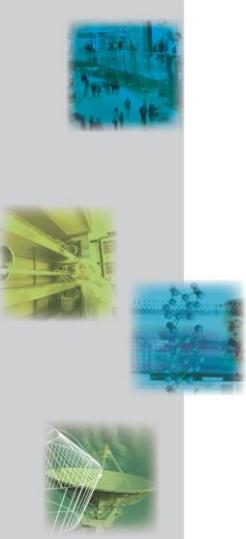
Par l'intermédiaire de son Comité d'Audit, votre Conseil procède également à des investigations plus précises sur le contrôle et le suivi des risques. Ce Comité d'Audit s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice.

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 2010, la Société a rempli tous les ratios requis pour cette qualification.

Au cours de l'exercice, Turenne Investissement a renforcé son portefeuille de participations dans le secteur des services externalisés par un investissement de 1 M€, dans la société SIL



(Services Immobiliers Logistiques). Turenne Investissement s'est également renforcé au capital de Countum pour un montant de 0,2 M€.

## **2- Comptes de l'exercice**

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

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

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

## **3- Proposition d'affectation des résultats**

Nous vous proposons d'affecter la totalité de la perte de l'exercice 2010 d'un montant de 1 783 977 € au compte report à nouveau dont le solde sera ainsi porté à – 3 621 773 €

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

Le Conseil de Surveillance prend acte de ce qu'il sera proposé à l'Assemblée Générale l'attribution d'une somme de 65 000 € à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2011. Il a été distribué au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2010, une enveloppe de jetons de présence de 65 000 €.

## **5- Conventions réglementées**

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

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

## **6- Organes sociaux et contrôle de la société**

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

## **7- Liquidité du titre**

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

Depuis 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 11 juin 2010 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 2010 est le suivant :

	quantité	Montant (€)	Prix moyen (€)
achat	35 988	153 227,50	4,26
vente	24 620	105 301,70	4,28

Ces transactions se traduisent par un gain de 11 450 € 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 825 844 actions de la Société au 31 décembre 2010.

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 2010, 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 2011, 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 Rémunerations 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 quatre fois au cours de l'exercice 2010. 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 2010.

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 2010*

		<b>31/12/2010</b>		<b>31/12/2009</b>
		Brut	Amortissements Provisions	Net
Capital souscrit non appelé		-		-
Immobilisations incorporelles	1 485 109	1 288 016	197 093	492 733
- <i>Frais d'établissement</i>	1 479 129	1 282 036	197 093	492 733
- <i>Concession brevet licence</i>	5 980	5 980	-	-
Immobilisations corporelles		-		-
Immobilisations financières	24 660 014	2 356 197	22 303 817	21 545 226
- <i>Créances rattachées à des participations</i>	-	-	-	-
- <i>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</i>	22 950 755	2 080 963	20 869 792	20 519 640
- <i>Autres titres immobilisés</i>	823 077	34 019	789 058	606 308
- <i>Prêts</i>	856 669	241 215	615 454	406 839
- <i>Autres immobilisations financières</i>	29 513	-	29 513	12 439
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>26 145 123</b>	<b>3 644 213</b>	<b>22 500 910</b>	<b>22 037 959</b>
Créances	5 980		5 980	111 459
- <i>Autres créances</i>	5 980		5 980	111 459
Valeurs mobilières de placement	7 338 265		7 338 265	9 678 195
- <i>Autres titres</i>	7 338 265		7 338 265	9 678 195
Disponibilités	42 411		42 411	6 935
Charges constatées d'avance	43 007		43 007	47 741
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>7 429 662</b>		<b>7 429 662</b>	<b>9 844 329</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>33 574 785</b>	<b>3 644 213</b>	<b>29 930 572</b>	<b>31 882 288</b>

## BILAN PASSIF

Au 31 décembre 2010

	31/12/2010	31/12/2009
- <i>Capital</i>	11 708 665	11 708 665
- <i>Primes d'émission, de fusion, d'apport</i>	20 032 698	20 032 698
- <i>Réserve légale</i>	828 533	828 533
- <i>Autres réserves</i>	828 533	828 533
- <i>Report à nouveau</i>	- 1 837 796	- 419 662
- <i>Résultat de l'exercice</i>	- 1 783 977	- 1 418 134
<b>Capitaux Propres</b>	<b>29 776 656</b>	<b>31 560 633</b>
 <b>Autres fonds propres</b>	 -	 -
 <b>Provisions pour risques et charges</b>	 -	 -
- <i>Fournisseurs et comptes rattachés</i>	153 815	313 444
- <i>Dettes fiscales et sociales</i>	101	-
- <i>Dettes sur immobilisations et comptes rattachés</i>	-	8 212
<b>Dettes</b>	<b>153 916</b>	<b>321 655</b>
 <b>TOTAL PASSIF</b>	 <b>29 930 572</b>	 <b>31 882 288</b>

## COMPTE DE RESULTAT

*Au 31 décembre 2010*

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	-	-
Produits d'exploitation	47	-
- <i>autres produits</i>	47	-
Charges d'exploitation	1 362 488	1 197 575
- <i>autres achats et charges externes</i>	1 001 745	829 376
- <i>impôts, taxes et versements assimilés</i>	101	10 060
- <i>dotations aux amortissements sur immobilisations</i>	295 640	295 640
- <i>autres charges</i>	65 003	62 500
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>- 1 362 441</b>	<b>- 1 197 575</b>
Produits financiers	772 791	698 386
- <i>d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé</i>	84 077	207 079
- <i>autres intérêts et produits assimilés</i>	133 952	333 817
- <i>reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges</i>	492 729	137 638
- <i>produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement</i>	62 032	19 851
Charges financières	1 175 454	1 057 429
- <i>dotations aux amortissements, dépréciations et provisions</i>	1 171 938	1 057 429
- <i>charges nettes sur cession de VMP</i>	3 516	-
<b>Résultat financier</b>	<b>- 402 663</b>	<b>- 359 043</b>
Produits exceptionnels	643 227	937 086
- <i>sur opérations de gestion</i>	837	-
- <i>sur opérations en capital</i>	642 390	937 086
Charges exceptionnelles	662 099	798 601
- <i>sur opérations en capital</i>	662 099	798 601
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>- 18 872</b>	<b>138 485</b>
<b>RESULTAT NET TOTAL</b>	<b>- 1 783 977</b>	<b>- 1 418 134</b>
<b>RESULTAT NET part des commanditaires</b>	<b>- 1 783 977</b>	<b>- 1 418 134</b>

## 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, le taux d'imposition des plus-values étant de 30,1 % (prélèvements sociaux inclus) dans le cas général pour les actions ne bénéficiant pas du statut fiscal de SCR.

#### *Investissements réalisés au cours de l'exercice 2010*

Société	Date d'investissement	Montant (en millions €)
SIL (Groupe Logistique Grimonprez)	Août 2010	1,00 million €
MKG Holding (holding de Mediastay)	Mai 2010	0,75 million €
Countum (holding de Satam et Meci)	Octobre et Décembre 2010	0,18 million €
Béranger (holding de Carven)	Octobre 2010	0,06 million €
<b>TOTAL</b>		<b>1,99 million €</b>

#### *Cessions réalisées au cours de l'exercice 2010*

Au cours de l'exercice, il n'y a pas eu de cessions, seules les obligations J2K Holding ont été remboursées.

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

	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative
<b>Fractions du portefeuille évaluées :</b>			
- au coût de revient	7 849 713	7 849 713	7 849 713
- à une valorisation inférieure au coût de revient	6 428 399	4 347 436	4 347 436
- à une valorisation supérieure au coût de revient	8 672 643	8 672 643	12 260 629
<b>Valeur estimative du portefeuille</b>	<b>22 950 755</b>	<b>20 869 792</b>	<b>24 457 778</b>
prêts	856 669	615 454	615 454
intérêts courus	599 311	587 120	700 639
<b>Total incluant les créances rattachées aux TIAP</b>	<b>24 406 735</b>	<b>22 072 366</b>	<b>25 773 871</b>
<i>Provision comptable</i>		<b>-2 334 369</b>	
<i>Plus-value latente non comptabilisée</i>			<b>3 701 505</b>

## Règles et méthodes comptables

La société clôture son quatrième exercice comptable d'une durée de 12 mois (du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 décembre 2010).

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.

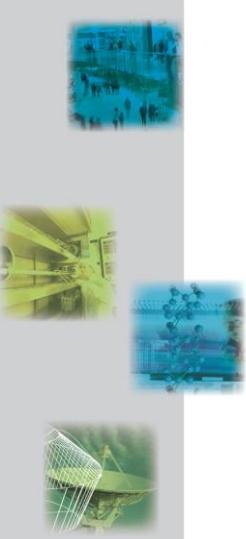
Les immobilisations incorporelles sont évaluées selon leur coût d'acquisition (prix d'achat plus frais accessoires).

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

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

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

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

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



des montants de ces transactions hors marché (marché de blocs) pour déterminer la négociabilité du titre.

#### Parts ou actions d'OPCVM et droits d'entités d'investissement

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

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

#### Valorisation des titres non cotés

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

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

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

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

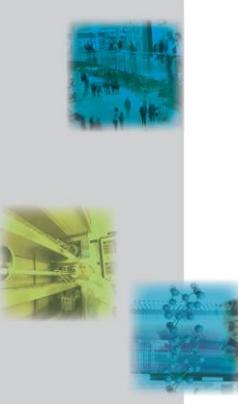
On distinguera les cas suivants :

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

La méthode des multiples de résultats ne sera pas applicable dans le cas de sociétés dont les revenus, les bénéfices ou les flux de trésorerie positifs sont inexistant 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 2010, le montant des investissements garantis est de 13 789 725 €. Ces investissements sont garantis à hauteur de 50 % et dans la limite d'une indemnisation globale de 2 068 459 €.***

Société	Montant investi sous garantie	Montant de la garantie (50%)
SGM (Aston Medical)	1 197 091 €	598 545 €
MKG Holding (holding de Mediastay)	2 237 774 €	1 118 887 €
Hawker (holding de Globe Diffusion)	672 030 €	336 015 €
International Greetings (holding de Dromadaire)	1 296 000 €	648 000 €
Menix (holding de Dedienne Santé)	2 951 200 €	1 475 600 €
Climadiff	628 832 €	314 416 €
Béranger (holding de Carven)	1 174 500 €	587 250 €
Capsule Technologie	1 885 986 €	942 993 €
Quemco (holding de Quadrimex)	620 000 €	310 000 €
HPE	802 000€	401 000€
Pellenc Selective Technologies	324 312 €	162 156 €
<b>Total</b>	<b>13 789 725 €</b>	<b>6 894 862 € plafonnés à 2 068 459 €</b>

## Tableaux annexes

### Immobilisations

	Valeur brute début d'exercice	Augmentations (acquisitions)	Diminutions (par cession)	Valeur brute fin d'exercice
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	<b>1 485 109</b>			<b>1 485 109</b>
- Frais d'établissement	1 479 129			1 479 129
- Autres postes	5 980			5 980
<b>Immobilisations Corporelles</b>				
<b>Immobilisations Financières</b>	<b>23 222 215</b>	<b>6 216 634</b>	<b>4 778 835</b>	<b>24 660 014</b>
- TIAP et autres titres	22 724 097	4 503 713	3 453 978	23 773 832
- Prêts	498 117	1 712 922	1 324 857	886 182
<b>TOTAL</b>	<b>24 707 324</b>	<b>6 216 634</b>	<b>4 778 835</b>	<b>26 145 123</b>

### Amortissements

	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur fin d'exercice
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	<b>992 376</b>	<b>295 640</b>		<b>1 288 016</b>
- Frais d'établissement	986 396	295 640		1 282 036
- Autres postes	5 980			5 980
<b>Immobilisations Corporelles</b>				
<b>Immobilisations Financières</b>				
- TIAP et autres titres				
- Prêts				
<b>TOTAL</b>	<b>992 376</b>	<b>295 640</b>		<b>1 288 016</b>

### 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	1 281 105	86,7 %
<b>Total</b>	<b>1 479 129</b>	<b>1 282 036</b>	<b>86,7 %</b>

### Etat des créances et des dettes

Etat des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>	<b>886 182</b>	<b>72 967</b>	<b>813 215</b>
- Prêts	856 669	43 454	813 215
- Autres immobilisations financières	29 513	29 513	
<b>De l'actif circulant</b>	<b>48 987</b>	<b>48 987</b>	<b>-</b>
- Débiteurs divers	5 980	5 980	
- Charges constatées d'avance	43 007	43 007	
<b>Total</b>	<b>935 169</b>	<b>121 953</b>	<b>813 215</b>

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Fournisseurs et comptes rattachés	153 815	153 815	-	-
Dettes fiscales et sociales	101	101	-	-
<b>Total</b>	<b>153 916</b>	<b>153 916</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### Provisions et Dépréciations inscrites au bilan

	Montant au début de l'exercice	Augmentations exercice	Diminutions exercice	Montant à la fin de l'exercice
<b>Provisions réglementées</b>				
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
<b>Dépréciations</b>	<b>1 676 989</b>	<b>1 171 938</b>	<b>492 729</b>	<b>2 356 197</b>
- sur autres immobilisations financières	1 676 989	1 171 938	492 729	2 356 197
<b>TOTAL</b>	<b>1 676 989</b>	<b>1 171 938</b>	<b>492 729</b>	<b>2 356 197</b>

### Produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2010	31/12/2009
Autres titres immobilisés	599 311	544 489
Prêts	43 454	57 614
Autres Créances	5 980	111 459
<b>Total</b>	<b>648 745</b>	<b>713 561</b>

### Charges constatées d'avance

	31/12/2010	31/12/2009
Charges d'exploitation	43 007	47 741
<b>Total</b>	<b>43 007</b>	<b>47 741</b>

### Charges à payer

	31/12/2010	31/12/2009
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	57 875	226 659
Dettes fiscales et sociales	101	
<b>Total</b>	<b>57 976</b>	<b>226 659</b>

### 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	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 €, ces frais sont amortis sur une durée de 5 ans, la dotation cumulée des amortissements au 31 décembre 2010 est de 1 281 105 €.

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	517 400	517 400
CENA (holding de CEDE)	actions	552 821	552 821	-
CENA (holding de CEDE)	ORA	209 964	209 964	-
Climadiff	actions	481 272	240 636	240 636
Climadiff	OC	167 991		167 991
Menix (holding de Dedienne 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
MKG Holding (holding de Mediastay)	actions	2 100 484		2 100 484
MKG Holding (holding de Mediastay)	OC	406 000		406 000
MKG Holding (holding de Mediastay)	OC	479 600		479 600
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	281 250	843 750
SIL (Groupe Logistique Grimonprez)	actions	999 827		999 827
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
Capucine (holding de Webhelp)	actions	608 721		608 721
Capucine (holding de Webhelp)	OC	516 092		516 092
Capucine (holding de Webhelp)	OC	416 739		416 739
<b>Total</b>		<b>22 950 757</b>	<b>2 080 963</b>	<b>20 869 793</b>

## Les autres titres immobilisés

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

Sociétés	Nature des titres	Taux	Prix de revient	Dépréciation	Valeur comptable
Béranger (holding de Carven)	OC	5,00%	2 734	2 734	-
CENA (holding de CEDE)	ORA	3,00%	3 141	3 141	-
CENA (holding de CEDE)	ORA	3,00%	6 316	6 316	-
Augustine Animations (holding de Idé)	OC	5,50%	12 116		12 116
MKG Holding (holding de Mediastay)	OC	8,00%	22 958		22 958
MKG Holding (holding de Mediastay)	OC	8,00%	27 120		27 120
Pellenc Selective Technologies	OC	5,00 %	12 173		12 173
Countum (holding de Satam et Meci)	OC	5,00 %	29 462		29 462
Solem Finance (holding de Solem)	OC	5,00%	5 380		5 380
Solem Finance (holding de Solem)	OC	5,00%	13 006		13 006
Capucine (holding de Webhelp)	OC	12,00%	256 593		256 593
Capucine (holding de Webhelp)	OC	12,00%	208 311		208 311
Actions propres (Turenne Investissement)			223 766	21 828	201 938
<b>Total</b>			<b>823 077</b>	<b>34 019</b>	<b>789 058</b>

## 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)	356 755	179 405	177 350
CENA (holding de CEDE)	61 810	61 810	-
Menix (holding de Dedienne Santé)	253 267		253 267
Countum (holding de Satam et Meci)	184 837		184 837
<b>Total</b>	<b>856 669</b>	<b>241 215</b>	<b>615 454</b>

## Les valeurs mobilières de placement

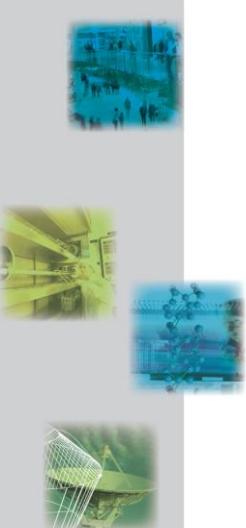
Les valeurs mobilières de placement (VMP) correspondent aux liquidités en attente d'investissement : elles sont placées dans des fonds monétaires et obligataires et se décomposent de la manière suivante au 31 décembre 2010 :

	Evaluation au bilan	Evaluation au prix du marché
CAAM Mone 6 mois	25 762	25 827
CAAM Tréso 6 mois	6 514 748	6 569 415
CAAM Tréso 12 mois	797 755	807 483
<b>TOTAL</b>	<b>7 338 265</b>	<b>7 402 726</b>



## 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 31/12/2009 : 31 560 633 €  
Résultat 2010 : - 1 783 977 €  
Capitaux propres au 31/12/2010 : 29 776 656 €.

### **Provisions pour risques et charges**

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2010.

### **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**

Le crédit vendeur octroyé par les cédants de HES à COUNTUM fait l'objet d'une Garantie Autonome à Première Demande (315K€ résiduels) accordée par Turenne Investissement ; cet engagement est lui-même contre garanti par les partenaires financiers de Countum prorata de leur investissement, soit 29%.

## Notes relatives à certains postes du compte de résultat

### Produits d'exploitations

- autres produits

Il s'agit d'écart non significatifs sur des règlements de factures.

### Charges d'exploitations

- autres achats et charges externes

Les frais généraux au titre de l'exercice 2010 se décomposent de la façon suivante :

	<b>Montant</b>
Rémunération de la gérance	741 043
Honoraires - juridiques	7 231
Marketing et communication	43 322
Assurances <sup>(1)</sup>	104 075
Contrat de liquidité	28 653
Honoraires - commissaires aux comptes	26 790
Autres honoraires	15 395
Honoraires - comptabilité	12 099
Honoraires - déontologie	12 000
Frais de Gestion des titres	11 039
Frais bancaires	96
<b>TOTAL</b>	<b>1 001 745</b>

(1) Les Assurances comprennent l'Assurance Responsabilité Civile et la garantie Oseo couvrant les investissements.

- 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 principalement 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.

- reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges

Il s'agit principalement de la reprise d'une partie de la provision sur les actions Aston Medical, comptabilisée en 2008, ainsi que la reprise des provisions sur les intérêts courus sur les titres Béranger et J2K Holding, 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

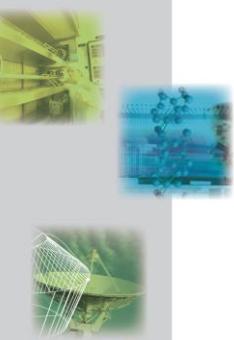
Ces charges correspondent aux provisions comptabilisées pour la dépréciation des titres des sociétés CENA, Countum, des intérêts courus sur les titres CENA et Béranger et des actions propres.

- 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 du contrat de liquidité qui ont généré une perte exceptionnelle de 19 059 €.



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
<b>Capital en fin d'exercice</b>				
Capital social	8 285 330	7 805 670	11 708 665	11 708 665
Nombre d'actions ordinaires	1 657 066	3 122 268	4 683 466	4 683 466
Nombre d'actions à dividende prioritaire				
Nombre maximum d'actions à créer				
<b>Opérations et résultat</b>				
Chiffres d'affaires (HT)				
Résultat avant impôts, participations, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 756 006	- 271 352	- 202 703	- 706 681
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
Résultat distribué		450 382		
<b>Résultat par action</b>				
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1,06	-0,09	-0,04	-0,15
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	0,82	-0,42	-0,30	-0,38
Dividende attribué		0,12		
<b>Personnel</b>				
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
<b>Aston Medical</b> ZI de Montreynaud 19 rue de Montreynaud 42 000 Saint Etienne	990 144	4 856 441 €	24,1 %	3 889 980	3 611 088	0	0	10,78 M€	0,39 M€	0	au 31/12/2009
<b>MKG Holding</b> <b>(holding de Mediastay)</b> 45 rue Jean Jaures 92 300 Levallois Perret	11 600 082	1 773 280 €	16,6 %	2 986 084	2 986 084	0	0	0,48 M€	0,25 M€	0	au 31/12/2009
<b>International Greetings</b> <b>(holding de Dromadaire)</b> 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
<b>Menix</b> <b>(holding de Dedienne Santé</b> <b>et Serf)</b> 85 chemin des Bruyères 69150 Decines Charpieu	17 460 172	1 267 719 €	16,1 %	2 873 141	2 873 141	238 000 €	0	0,91 M€	- 0,02 M€	0	au 31/03/2010
<b>Capsule Technologie</b> 9 villa Pierre Ginier 75 018 Paris	1 209 744	2 870 019 €	15,3 %	1 885 986	1 885 986	0	0	5,73 M€	0,47 M€	0	au 31/12/2009
<b>Countum</b> <b>(holding de Satam et Meci)</b> 11 Avenue Ch de Gaulle 95 700 Roissy en France	3 776 000	- 182 257 €	16,8 %	1 125 000	843 750	183 300 €	0	0,88 M€	- 0,54 M€	0	au 30/04/2010
<b>Augustine Animation</b> <b>(holding de Idé)</b> 12 rue des Dames Augustines 92200 Neuilly sur Seine	1 650 000	- 5 321 €	9,8 %	690 000	690 000	0	0	0,32 M€	0,39 M€	0	au 31/12/2009
<b>Hawker</b> <b>(holding de Globe Diffusion)</b> 42 rue d'Aguesseau 92 100 Boulogne Billancourt	7 663 175	48 509 €	8,8 %	672 030	672 030	0	0	0,26 M€	0,35 M€	0	au 31/12/2009
<b>Quemco</b> <b>(holding de Quadrimex)</b> 772 Chemin du Milieu 84 300 CAVAILLON	7 500 000	- 97 908 €	8,3 %	620 000	620 000	0	0	1,54 M€	0,24 M€	0	au 30/09/2010

Filiales et participations	Capital (en €)	Réserves et report à nouveau (avant affectation des résultats)	Quote-part de capital détenue	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 €)						
<b>Climadiff</b> 10 Place de la Joliette 13 002 Marseille	165 720	337 104 €	7,7 %	649 263	408 627	0	0	11,95 M€	0,07 M€	0	au 31/12/2009
<b>Solem Finance (holding de Solem)</b> 3 avenue de l'Opéra 75 001 Paris	8 703 619	2 092 291 €	4,9 %	798 123	798 123	0	0	0,06 M€	1,64 M€	0	au 31/08/2010
<b>HPE (holding de Pellenc Selective Technologies)</b> Route de Rustrel 84 400 APT	130 000	323 032 €	5,0 %	801 908	801 908	0	0	0	0,26 M€	0	au 31/12/2009
<b>Béranger (holding de Carven)</b> 4 rue Béranger 75 003 Paris	8 389 800	0 €	8,6 %	1 034 800	517 400	354 700 €	0	0	- 0,02 M€	0	au 31/07/2008
<b>CENA (holding de CEDE)</b> 4 avenue de l'Opéra 75 001 Paris	15 449 457	- 154 258 €	3,6 %	762 785	0	37 215 €	0	0	- 0,07 M€	0	au 31/12/2009
<b>Capucine (holding de Webhelp)</b> 161 rue de Courcelles 75 017 Paris	50 108 108	- 34 914 001 €	1,2 %	1 541 552	1 541 552	0	0	158 M€	NC	0	au 31/12/2010
<b>Pellenc Selective Technologies</b> 125 Rue Francois Gernelle 84 120 PERTUIS	1 850 000	3 915 716 €	0 %	324 312	324 312	0	0	13,97 M€	0,17 M€	0	au 31/12/2009
<b>Services Immobiliers Logistiques (SIL)</b> Parc Europescut Rue Jean Jaures 59410 Anzin	4 343 610	2 549 821 €	2,4 %	999 827	999 827	0	0	5,48 M€	0,12 M€	0	au 31/10/2010
<b>TOTAL</b>				<b>22 950 755</b>	<b>20 869 792</b>	<b>813 215 €</b>					

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

# Rapport général des Commissaires aux comptes

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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

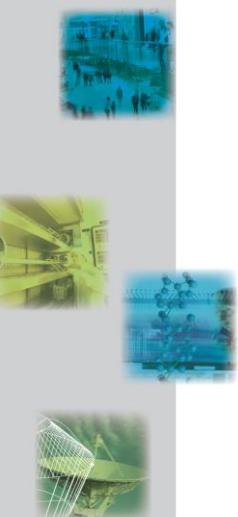
En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- 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 29 avril

2011

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Isabelle Goalec

Associée

# Rapport spécial des Commissaires aux comptes

Mesdames, Messieurs,

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**

En application de l'article L226-10 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Avec les sociétés Turenne Capital Partenaires et TCP Gérance 1

### **• Nature et objet :**

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

Ce contrat a fait l'objet d'un premier avenant le 29 octobre 2006 conformément à la résolution votée lors de l'assemblée générale extraordinaire du 27 octobre 2006.

Un deuxième avenant signé par TCP Gérance 1 et Turenne Capital Partenaires en janvier 2010 précise que Turenne Capital Partenaires percevra des honoraires d'un montant forfaitaire égal à 95% HT de la rémunération perçue par TCP Gérance 1 au titre de ses fonctions de gérant de Turenne Investissement, diminuée d'une somme égale à €.221 450. Le conseil de surveillance dans sa réunion du 21 janvier 2010 a donné son accord pour que votre société signe cet avenant.

### **• Modalités :**

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, conformément aux dispositions statutaires la société TCP Gérance 1 a facturé à votre société au titre de sa gestion un montant TTC de 741 043 €.

## **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 29 avril  
2011

KPMG Audit  
Département de KMPG S.A.

Isabelle Goalec  
Associée