



TURENNE INVESTISSEMENT
Société en Commandite par Actions au capital de € 37 050
Siège social : 29-31 rue Saint Augustin 75002 Paris
491 742 219 RCS Paris

DOCUMENT DE BASE



En application des articles 211-1 à 216-1 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 18 octobre 2006 sous le numéro I. 06-163. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Ce document de base a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique pas l'authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège de Turenne Investissement – 29-31 rue Saint Augustin – 75002 Paris (France) ainsi que sur le site internet de Turenne Investissement (<http://www.turenne-investissement.com>) ainsi que sur le site de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-France.org>).

NOTE

Dans le présent document de base, l'expression :

- « **Turenne Investissement** » ou la « **Société** » désigne la société en commandite par actions Turenne Investissement,
- « **Turenne Capital Partenaires** » ou « **TCP** » ou la « **Société de Gestion** » désigne la société de gestion Turenne Capital Partenaires SA,
- « **TCP Gérance I** » ou le « **Gérant** » désigne la société TCP Gérance I SARL qui est le gérant de la Société et associé commandité de la Société,
- « **Turenne Participations** » désigne la société Turenne Participations SAS qui est associé commandité de la Société,
- « **les Fonds** » désigne les fonds de capital investissement gérés par TCP, à savoir, à la date du présent document de base les fonds suivants :
 - FCPI Jet Innovation 1,
 - FCPI Jet Innovation 2,
 - FCPI Jet Innovation 3,
 - FCPI Développement & Innovation,
 - FCPI Développement & Innovation 2,
 - FCPI UFF-Innovation 4,
 - FCPR Jet Innovation Sud,
 - FIP Hexagone Croissance 1,
 - FCPI Développement & Innovation 3 (en cours de commercialisation),

Ces fonds sont tous agréés par l'Autorité des marchés financiers à l'exception du fonds Jet Innovation Sud qui est soumis à la réglementation des fonds allégés. Le fonds Jet Innovation Sud n'est plus en période d'investissement à la date d'enregistrement du présent document de base.

- « **les Participations** » désigne les participations au capital des sociétés WH Holding et SGM acquises par la Société sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris au plus tard le 11 décembre 2006.

Les principaux termes caractéristiques de l'activité de la Société sont définis dans un glossaire qui figure à la section 26. du présent document de base.

PREAMBULE

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

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

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

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

Le montant unitaire minimal des investissements de Turenne Investissement est fixé à 2 millions d'euros (sauf dérogation du conseil de surveillance).

L'ensemble des investissements qui seront réalisés par la Société seront recherchés, analysés, proposés et suivis par la Société de Gestion Turenne Capital Partenaires (TCP) dans le cadre d'un contrat de conseil signé entre TCP, le Gérant de la Société, et la Société (cf section 6.2.6. du présent document de base).

Les investissements seront réalisés conformément au contrat de co-investissement signé entre la Société et TCP, qui porte sur l'ensemble des fonds gérés et conseillés par TCP (cf section 6.2.5. du présent document de base).

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société a réalisé, comme premier investissement, l'acquisition, sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris avant le 11 décembre 2006, de deux participations détenues jusqu'à présent par les fonds gérés par TCP. Ces participations sont décrites en section 5.2.2. du présent document de base.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits à la section 4. du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement.

1. PERSONNES RESPONSABLES.....	7
1.1. PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE BASE	7
1.2. ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE BASE	7
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	7
2.1. COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE	7
2.2. COMMISSAIRE AUX COMPTES SUPPLÉANT.....	7
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	8
3.1. EXTRAIT DU BILAN D'OUVERTURE DE LA SOCIETE (NORMES FRANÇAISES).....	8
3.2. EXTRAIT DU BILAN PRO FORMA DE LA SOCIETE (NORMES FRANÇAISES)	9
4. FACTEURS DE RISQUES.....	10
4.1. RISQUES DE MARCHE.....	10
4.2. RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX	15
4.3. RISQUES LIES A LA CONCURRENCE.....	17
4.4. ASSURANCES	17
4.5. RISQUES LIES A TURENNE CAPITAL PARTENAIRES	17
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	19
5.1. HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE.....	19
5.2. INVESTISSEMENTS.....	21
6. APERÇU DES ACTIVITES.....	32
6.1. PRESENTATION DE LA SOCIETE DE GESTION TCP	33
6.2. ACTIVITE DE LA SOCIETE	47
6.3. LE MARCHE DU CAPITAL INVESTISSEMENT EN FRANCE.....	56
6.4. POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL.....	59
7. ORGANIGRAMME.....	63
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS.....	63
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	64
9.1. SITUATION FINANCIERE PRO FORMA	64
9.2. RESULTAT D'EXPLOITATION PRO FORMA	65
9.3. ACTIF NET REEVALUE	65
10. TRESORERIE ET CAPITAUX.....	69
10.1. CAPITAUX DE LA SOCIETE.....	69
10.2. SOURCE ET MONTANT DES FLUX DE TRESORERIE DE LA SOCIETE.....	69

10.3. CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT DE LA SOCIETE..	69
10.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES OPERATIONS DE LA SOCIETE	69
10.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES NECESSAIRES POUR HONORER LES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS FUTURS ET LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES PLANIFIEES	69
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	70
12. INFORMATION SUR LES TENDANCES	70
12.1. PRINCIPALES TENDANCES DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE.....	70
12.2. EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	70
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE.....	70
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DIRECTION GENERALE....	70
14.1. RAPPEL DES REGLES GENERALES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIETE	70
14.2. GERANTS, COMMANDITES, CONSEIL DE SURVEILLANCE ET MEMBRES DE LA DIRECTION	71
14.3. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE.....	76
15. REMUNERATIONS ET AVANTAGES	77
15.1. REMUNERATIONS ET AVANTAGES EN NATURE DES MANDATAIRES SOCIAUX	77
15.2. SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES DIRIGEANTS	78
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION....	79
16.1. DIRECTION DE LA SOCIETE	79
16.2. CONTRATS ENTRE LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LA SOCIETE.....	79
16.3. COMITES D'AUDIT ET DE REMUNERATION.....	79
16.4. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	81
17. SALARIES	84
17.1. NOMBRE DE SALARIES	84
17.2. PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS DETENUES PAR LES DIRIGEANTS ET AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX	84
17.3. PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE.....	84
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	85
18.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	85
18.2. DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	85
18.3. CONTROLE DE LA SOCIETE.....	85

18.4. ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	85
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	87
19.1. ACCORDS DE CO-INVESTISSEMENT AVEC LES FONDS GERES PAR TCP	87
19.2. PREMIERES PARTICIPATIONS.....	87
19.3. CONTRAT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENT	88
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	89
20.1. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES : BILAN D'OUVERTURE (NORMES FRANÇAISES).....	90
20.2. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA.....	91
20.3. VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES : RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE BILAN D'OUVERTURE.....	95
20.4. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	97
20.5. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	97
20.6. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	97
20.7. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	97
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	98
21.1. CAPITAL SOCIAL.....	98
21.2. ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	111
21.3. REGIME FISCAL.....	117
22. CONTRATS IMPORTANTS.....	124
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....	125
23.1. DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	125
23.2. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS	132
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	133
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	133
26. GLOSSAIRE.....	134

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE BASE

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

1.2. ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE BASE

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

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

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

François Lombard
Pour TCP Gérance I, Gérant de la Société

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE

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

2.2. COMMISSAIRE AUX COMPTES SUPPLÉANT

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

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Turenne Investissement ayant été créée le 7 septembre 2006, la Société ne dispose pas de comptes historiques. Les données présentées ci-dessous sont le bilan d'ouverture et le bilan Pro Forma au 7 septembre 2006.

Ces données financières doivent être appréhendées en parallèle avec les comptes figurant à la section 20. du présent document de base.

3.1. EXTRAIT DU BILAN D'OUVERTURE DE LA SOCIETE (NORMES FRANÇAISES)

ACTIF au 07/09/06	en €	PASSIF au 07/09/06	en €
Immobilisations incorporelles	5 000	Capital social	37 050
Immobilisations corporelles	-	CAPITAUX PROPRES	37 050
Immobilisations financières	-		
ACTIF IMMOBILISE	5 000		
Disponibilités	37 050	Fournisseurs	5 000
ACTIF CIRCULANT	37 050		
TOTAL ACTIF	42 050	TOTAL PASSIF	42 050

L'actif net comptable au 7 septembre 2006 ressort à € 37050 soit € 10 par action.

3.2. EXTRAIT DU BILAN PRO FORMA DE LA SOCIETE (NORMES FRANÇAISES)

Le bilan Pro Forma qui figure à la section 20.2. du présent document de base et dont sont extraits les éléments ci-après a été établi sur la base de trois hypothèses principales :

- la réalisation d'une augmentation de capital, lors de l'introduction en bourse, estimée à € 60 millions,
- l'acquisition de deux participations (WH Holding et SGM) décrites à la section 5.2.2. du présent document de base pour un montant total de € 1688 millions et,
- le paiement des frais d'introduction en bourse d'un montant estimé à € 3,79 millions.

Pour les besoins des comptes Pro Forma ci-après, l'ensemble de ces opérations est présumé être intervenu le 7 septembre 2006, jour de la constitution de la Société.

L'extrait du bilan Pro Forma présenté ci-après n'a donc qu'une valeur illustrative.

ACTIF au 07/09/06	Ouverture (en €)	Pro Forma (en €)
Immobilisations incorporelles	5 000	3 800 000
- <i>Frais de constitution</i>	5 000	5 000
- <i>Frais d'augmentation de capital</i>	5 000	3 786 000
- <i>Concession, brevet, licence</i>		9 000
Immobilisations corporelles	-	-
Immobilisations financières	-	16 474 656
- <i>Dont intérêts courus</i>		358 350*
ACTIF IMMOBILISE	-	20 274 656
Autres titres		404 508
Disponibilités	37 050	39 357 886
ACTIF CIRCULANT	37 050	39 762 394
TOTAL ACTIF	42 050	60 037 050

PASSIF au 07/09/06	Ouverture (en €)	Pro Forma (en €)
CAPITAUX PROPRES	37 050	60 037 050
Fournisseurs	5 000	-
TOTAL PASSIF	42 050	60 037 050

* le montant des intérêts courus est calculé à la date estimée de l'introduction en bourse de la Société, ce montant sera ajusté en fonction de la date effective de l'introduction en bourse.

Il n'a été présenté dans le présent document de base qu'un bilan Pro Forma. La présentation d'un compte de résultat Pro Forma ne s'avère pas pertinente en raison de l'absence de produits et de charges significatives, toutes les opérations constitutives du bilan Pro Forma ayant été réalisées le même jour.

4. FACTEURS DE RISQUES

A la date d'enregistrement du présent document de base, les risques dont la réalisation pourrait avoir un impact négatif significatif sur la Société, son activité, ses résultats ou son évolution sont détaillés ci-dessous.

Les investisseurs sont avertis que cette liste ne saurait être exhaustive et qu'il est possible que de nouveaux risques, dont l'impact pourrait être significativement défavorable, apparaissent après l'enregistrement du présent document de base.

4.1. RISQUES DE MARCHE

4.1.1. Risques inhérents au capital investissement

La Société investira en fonds propres ou quasi fonds propres en suivant la politique d'investissement telle que décrite section 6.2.2. du présent document de base. Les investissements réalisés par la Société sont donc exposés à un degré de risque élevé, caractéristique de cette classe d'actifs. Il ne peut être donné aucune garantie contre les pertes résultant d'un investissement réalisé par la Société, et il n'y a aucune garantie que la politique d'investissement de la Société sera suivie d'une appréciation significative, et que les objectifs seront atteints.

Bien que la gestion de la Société ait pour objectif la réalisation de plus-values par des cessions de participations, les investisseurs doivent être prêts à supporter le risque afférent au capital investissement.

Le capital investissement présente notamment les risques suivants :

4.1.1.1. Risque lié à l'environnement économique

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

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

4.1.1.2. Risque lié à l'absence de liquidité des participations

Turenne Investissement prendra généralement des participations dans des entreprises non cotées. En capital investissement, la liquidité des capitaux investis et la réalisation de plus values interviennent généralement au moment d'une cession totale ou partielle des participations, à moyen ou long terme. Le type de cession initialement prévu pour les

participations, qu'il s'agisse d'une introduction en bourse ou d'un rachat, n'est évidemment pas assuré.

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

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

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

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

4.1.1.3. Risques inhérents à l'acquisition de participations

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

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

4.1.1.4. Risque particulier lié aux opérations avec effet de levier

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

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

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

4.1.1.5. Risque particulier lié aux opérations de capital développement

La Société investira dans des opérations de type capital développement conformément à sa politique d'investissement (cf section 6.2.2. du présent document de base).

La plupart des sociétés visées par ce segment du capital investissement fondent leur plan de développement sur la poursuite de la mise en oeuvre d'un concept, d'une technologie ou d'une démarche commerciale nouvelle dont le développement est soumis à de nombreux aléas et ne peut être assuré.

Bien qu'elles connaissent un fort potentiel de croissance et qu'elles aient en général atteint un seuil de rentabilité, ou qu'elles soient en voie de l'atteindre à court terme, ces sociétés disposent généralement de ressources financières plus limitées que les sociétés plus établies et sont en conséquence plus vulnérables aux évolutions de la conjoncture. Elles sont également, dans la plupart des cas, dépendantes de la présence en leur sein d'un ou de plusieurs hommes clés dont le départ ou l'indisponibilité peut avoir pour elles des conséquences importantes.

Leurs résultats sont, de plus, souvent liés à un nombre restreint de clients, dont la perte peut les placer dans une situation délicate.

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

4.1.1.6. Risque particulier lié aux opérations d'investissement dans des fonds ou véhicules d'investissement ayant une politique d'investissement comparable ou complémentaire à celle de la Société, et dans des sociétés de gestion

A titre accessoire dans la limite de 33% des fonds levés ou disponibles à l'investissement et conformément à sa politique d'investissement (cf section 6.2.2. du présent document de base), la Société pourra prendre des participations dans des fonds ou véhicules d'investissement, dont les axes d'investissement seront similaires ou complémentaires au sien, ou dans des sociétés de gestion. Bien que permettant à la Société de diversifier son portefeuille en étendant le champ de ses investissements à des structures qui lui sont comparables, ces opérations connaissent des risques identiques à ceux énoncés dans le présent chapitre.

4.1.1.7. Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille

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

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

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

4.1.1.8. Risques liés aux coûts engagés sur des projets d'investissement non réalisés

Le processus d'investissement, tel que décrit à la section 6.1.9. du présent document de base, conduit à étudier de nombreux projets d'investissements pour n'en retenir qu'un nombre très limité.

Ceci se traduit par des coûts de due diligences, notamment de conseil et d'audit qui ne sont pas nécessairement suivis d'une prise de participation dans la société.

La mise en concurrence de plusieurs acquéreurs potentiels peut, par ailleurs, conduire la Société à devoir supporter des coûts très significatifs alors même que la proposition éventuellement formulée ne sera pas retenue par les actionnaires cédants.

La possibilité de ne pas concrétiser un investissement, quand bien même l'entreprise aurait fait l'objet de nombreuses dues diligences, doit être comprise comme un gage de qualité et de sérieux dans la sélection des investissements.

En cas de projet de co-investissement, de tels coûts seront supportés par la Société *pari passu* avec les fonds gérés par TCP, en application des règles de co-investissement décrites à la section 6.2.5. du présent document de base.

4.1.1.9. Risques liés à l'estimation périodique de la valeur des participations de la Société

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

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

4.1.2. Risques liés à la capacité d'investissement de la Société

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

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

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

4.1.3. Risques liés aux fluctuations des cours de bourse

La vocation première de la Société est d'investir dans des titres de sociétés non cotées. Cependant, l'activité de capital investissement peut notamment conduire la Société à accompagner l'introduction de ses participations en bourse, ou à recevoir des titres cotés en paiement du prix de cession de ses participations. Ces titres peuvent, le cas échéant, faire l'objet d'engagements de conservation ("lock-up", ou autres raisons) souscrits à l'occasion de l'introduction en bourse.

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

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

La Société ne détient, à la date d'enregistrement du présent document de base, aucun titre de société cotée et n'est liée par aucun engagement d'acquisition de titres de société cotée.

La Société sera néanmoins susceptible d'être affectée par une éventuelle évolution négative des cours de bourse des valeurs cotées qu'elle détiendrait, directement ou indirectement, dans son portefeuille, et ce à un double titre :

- par la baisse de son actif net réévalué à un moment donné (cf section 9.3.1. du présent document de base),
- par l'impact que cette baisse aura sur les plus-values ou moins-values réalisées lors des éventuelles introductions en bourse des sociétés du portefeuille.

4.1.4. Risques de taux d'intérêt

Pour la réalisation d'opérations avec effet de levier, la Société dépend du risque de hausse des taux d'intérêt et du risque de ne pas trouver de financement ou de ne pas pouvoir financer les nouvelles opérations envisagées à des conditions lui assurant une rentabilité satisfaisante.

A contrario, les éventuels excédents de trésorerie de la Société peuvent être investis en produits de taux ou placés sur des comptes rémunérés, soumis par définition au risque de baisse des taux.

4.1.5. Risques de change

Les souscriptions aux actions ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société seront libellées en euros. Par ailleurs, la Société a pour objectif d'investir au minimum 75% de ses actifs en France et jusqu'à 25% hors de France ; les investissements que la Société a réalisés dans les Participations sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris sont au demeurant tous libellés en euros.

Cependant, certains investissements pourront être dans le futur libellés dans d'autres devises, et leur valeur sera alors susceptible de varier en fonction des taux de change.

4.1.6. Risques liés à la politique d'investissement

Turenne Investissement, ayant été créée le 7 septembre 2006, ne dispose pas de comptes historiques. Afin de donner une traduction comptable de l'activité de la Société en tant que société d'investissement, un bilan Pro Forma est fourni à la section 20.2. du présent document de base.

Compte tenu de sa politique d'investissement, la Société peut ne pas être en mesure de distribuer des dividendes, notamment lors de ses premiers exercices, voire d'avoir un résultat déficitaire.

4.2. RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

4.2.1. Risques juridiques liés au statut de société en commandite par actions (SCA)

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

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

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

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

4.2.2. Risques liés au régime juridique et fiscal des SCR

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

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

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

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

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

4.2.3. Risques liés à la détention de participations minoritaires

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

4.2.4. Autres risques juridiques et fiscaux

Des modifications légales, fiscales et réglementaires peuvent intervenir et sont susceptibles d'affecter défavorablement la Société, les sociétés de son portefeuille ou ses actionnaires. A titre d'exemple, il est arrivé que le marché des transactions ouvertes au capital investissement soit affecté par le manque de disponibilités des financements senior et subordonnés en partie du fait de pressions réglementaires sur les banques pour réduire leur risque sur de telles transactions.

4.3. RISQUES LIES A LA CONCURRENCE

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

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

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

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

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

4.4. ASSURANCES

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

4.5. RISQUES LIES A TURENNE CAPITAL PARTENAIRES

4.5.1. Risques liés à la dépendance de la Société par rapport à TCP

La société TCP Gérance I est liée à TCP par un contrat de conseil (cf section 6.2.6. du présent document de base).

Compte tenu du statut de société en commandite par actions de la Société et du fait que M. François Lombard détient la totalité du capital de la société TCP Gérance I, associé commandité et Gérant de la Société, il sera pratiquement impossible pour les actionnaires de

la Société de mettre fin à ce contrat de conseil et au contrat de co-investissement (cf section 6.2.5. du présent document de base) pendant leurs durées de validité sans l'accord de TCP, quelles que puissent être les performances réalisées par la Société sur le portefeuille de participations constitué sur les conseils de TCP.

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

4.5.2. Risques liés aux hommes clés de TCP

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

Son départ, son indisponibilité prolongée ou son décès pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation de TCP et par voie de conséquence sur l'activité de la Société et ses perspectives d'évolution. Dans ce contexte, un plan visant à assurer la continuité de TCP a été mis en place, qui sera effectif au 1^{er} janvier 2007.

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

La taille de l'équipe de professionnels de TCP (décrite section 6.1.5. du présent document de base), la réputation de la société en tant que telle et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi et de désinvestissement tendent à limiter l'impact pour la Société du départ isolé de tel ou tel collaborateur du groupe. Toutefois, le départ d'un professionnel donné, et notamment d'un directeur associé, peut avoir un effet négatif sur la capacité de la Société à investir ou à désinvestir.

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1. Dénomination sociale et nom commercial de la Société

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

5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement de la Société

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

5.1.3. Date de constitution et durée

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

5.1.4. Siège social de la Société, forme juridique et législation régissant ses activités

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

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

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

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

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

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

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

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

Les prérogatives respectives des associés commandités et des associés commanditaires sont exposées à la section 21. du présent document de base.

5.1.5. Événements importants dans le développement des activités de la Société

La Société a été créée le 7 septembre 2006 et a acquis le 9 octobre 2006, sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris au plus tard le 11 décembre 2006, les participations décrites à la section 5.2.2. du présent document de base.

5.2. INVESTISSEMENTS

5.2.1. Principaux investissements réalisés au cours des trois derniers exercices

La Société a été créée le 7 septembre 2006 et n'a réalisé, à la date d'enregistrement du présent document de base, aucun investissement.

5.2.2. Principaux investissements en cours et mode de financement

La Société a acquis le 9 octobre 2006, sous la condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris au plus tard le 11 décembre 2006, les deux participations décrites ci-après. Ces deux participations sont inscrites dans le bilan Pro Forma de la Société au 7 septembre 2006 figurant à la section 20.2. du présent document de base.

Cette acquisition par la Société porte sur :

- i) 100% de l'investissement réalisé dans la société WH Holding par les fonds gérés par TCP (les FCPI Jet Innovation 1, Jet Innovation 2, Jet Innovation 3, Développement & Innovation, UFF Innovation 4, Développement & Innovation 2) et Tronchet Associés, dans la limite de 25% de la situation nette comptable de Turenne Investissement, conformément aux règles de fonctionnement des sociétés de capital risque (SCR).

Afin de se conformer à la législation fiscale relative aux sociétés de capital risque (SCR) qui prévoit qu'une SCR ne peut employer plus de 25% de sa situation nette comptable en titres d'une même participation, le contrat d'acquisition relatif à l'acquisition de la participation détenue par les fonds gérés par TCP dans la société WH Holding contient une clause d'ajustement du nombre de titres cédés, de manière à ce que la valeur des titres WH Holding ne dépasse pas 25% de la situation nette comptable de Turenne Investissement le jour de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, étant précisé que Turenne Investissement acquerra le maximum de titres WH Holding sous réserve de ne pas excéder la limite résultant du ratio de 25% susvisé.

Compte tenu de cette clause d'ajustement, le nombre définitif des titres WH Holding cédés à la Société pourrait être inférieur à 100% de la participation détenue par les fonds gérés par TCP dans la société WH Holding.

Dans l'hypothèse d'une augmentation de capital d'un montant de € 60 millions retenue dans le présent document de base, Turenne Investissement fera l'acquisition de 100 % de l'investissement réalisé dans la société WH Holding par les fonds gérés par TCP (représentant un prix d'acquisition de € 13,83 millions, hors intérêts courus).

- ii) 50% de l'investissement réalisé dans la société SGM par les fonds gérés par TCP (les FCPI Développement & Innovation 2 et UFF Innovation 4 ainsi que le FIP Hexagone Croissance 1), représentant un prix d'acquisition de € 2,69 millions, hors intérêts courus.

Les prix d'acquisition de ces deux participations à la Société ont été évalués par le cabinet Aplitec, expert indépendant, sur la base des rapports des commissaires aux comptes des sociétés et des fonds concernés ; un résumé du rapport de l'expert indépendant est présenté à la section 23. du présent document de base. L'objectif de TRI sur ces deux investissements est supérieur à 25%.

Les frais de l'expert indépendant seront supportés par les fonds gérés par TCP, au prorata de leurs participations dans les sociétés WH Holding et SGM, en cas de réalisation du transfert de ces participations.

Les deux participations dans les sociétés WH Holding et SGM avaient été acquises par les fonds gérés par TCP respectivement le 15 décembre 2005 et le 30 juin 2006.

La Société n'a pas procédé, lors de l'acquisition de ces deux participations, à de nouveaux audits, compte tenu de la date récente à laquelle elles avaient été acquises par les fonds gérés par TCP et des audits et due diligences effectués à ces occasions par TCP.

Le montant de ces deux investissements est repris dans le tableau ci-dessous :

En €	Prix d'acquisition de l'investissement par la Société
WH Holding <i>dont intérêts courus **</i>	14 165 222,6 * 337 297,4
SGM <i>dont intérêts courus **</i>	2 713 941,3 21 052,7
TOTAL <i>dont intérêts courus **</i>	16 879 163,9 358 350,1

* Acquisition de 100 % de l'investissement réalisé dans la société WH Holding par les fonds gérés par TCP, correspondant à l'hypothèse d'un montant d'augmentation de capital de la Société de € 60 millions,

** le montant des intérêts courus est calculé à la date estimée de l'introduction en bourse de la Société, ce montant sera ajusté en fonction de la date effective de l'introduction en bourse.

5.2.2.1. Motifs des acquisitions des Participations par la Société

Ces deux participations ont été choisies parce qu'elles sont représentatives de la politique d'investissement que souhaite engager Turenne Investissement et que leur transfert est rendu possible par la réglementation.

- WH Holding

Les Fonds ont investi dans la société Webhelp en 2001 et cédé leur participation en 2005 (réalisant un multiple de 6 et un TRI brut de 53,3%). Confiant dans le potentiel de Webhelp, TCP a réinvesti, via les fonds qu'elle gère, une partie du montant de la cession dans le holding d'acquisition WH Holding. L'acquisition par Turenne Investissement de la participation dans WH Holding lui permet de poursuivre l'accompagnement de cette société à potentiel.

- *SGM*

L'acquisition par Turenne Investissement d'une partie de cette participation permet à la Société et aux Fonds d'être en mesure d'accompagner SGM dans son développement (croissance externe).

Les principales caractéristiques de ces deux participations sont exposées ci-après.

5.2.2.2. WH Holding

i) L'investissement

Turenne Investissement a acquis le 9 octobre 2006, sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, un nombre maximum de 4 274 373 actions représentant 11,25 % du capital, 2 090 016 obligations convertibles en actions et 3 297 580 obligations à bons de souscription d'actions de la société WH Holding.

Il est rappelé que le contrat d'acquisition conclu entre la Société et les fonds gérés par TCP contient une clause d'ajustement du nombre de titres cédés de manière à ce que la valeur d'acquisition des titres WH Holding n'excède pas 25% de la situation nette comptable de Turenne Investissement le jour de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, ceci afin de répondre aux critères d'éligibilité au régime fiscal de faveur des SCR.

Dans l'hypothèse d'une augmentation de capital de € 60 millions, Turenne Investissement fera l'acquisition du nombre maximum de titres repris au début de ce paragraphe, représentant un investissement d'un montant de € 13,83 millions, hors intérêts courus.

WH Holding est une société par actions simplifiée au capital de € 38 millions dont le siège social est 161 rue de Courcelles – 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 485 221 535 RCS Paris.

La société WH Holding a pour objet exclusif la détention d'une participation de 100 % du capital de la société Webhelp, participation acquise auprès des dirigeants de Webhelp, du FCPI Jet Innovation 2 géré par TCP, d'Alven Capital, d'Avenir Finance et de quelques personnes physiques en décembre 2005.

Le financement de l'acquisition réalisée par WH Holding a été assuré pour partie par fonds d'actionnaires (capital, obligations convertibles en actions et obligations à bons de souscription d'actions) et pour partie par emprunt bancaire.

Les actionnaires actuels de WH Holding sont Turenne Investissement, Barclays Private Equity, l'équipe de direction de Webhelp et d'autres investisseurs financiers.

Un pacte d'actionnaires a été conclu entre les différents actionnaires de WH Holding.

Webhelp est une SAS avec 2 co-présidents, Olivier Duha et Frédéric Jousset, et dispose d'un comité dont TCP est membre.

ii) La société Webhelp (source : TCP)

Métier

Webhelp est un acteur français de l'outsourcing de centres d'appels et de gestion de la relation clients qui a atteint une position de leader sur le marché français des centres d'appels offshore, avec plus de 2 000 opérateurs en France, au Maroc et en Roumanie.

Webhelp dispose de savoir-faire complémentaires qui sont repris ci-dessous :

- le conseil,
- l'intégration,
- le développement technologique,
- la prestation de services de gestion de la relation clients multi-canal et multilingue.

L'adresse du site internet de la société est : www.webhelp.fr

Marché et positionnement

Créée en juin 2000 et pionnière en France sur le segment de l'outsourcing offshore de centre d'appels, la société a crû à un rythme très soutenu. Son chiffre d'affaires est passé de € 2,7 millions en 2002 à € 28,5 millions en 2005, porté à 8 fois par la croissance du marché français (taux de croissance annuel moyen de 6,6 % entre 2000 et 2005) et surtout par une augmentation de sa part de marché grâce à la pertinence de son modèle, fondé sur une forte spécialisation et un modèle offshore. Webhelp est ainsi passé au 4^{ème} rang en France en termes de positions actives moyennes.

Le marché français sur lequel évolue Webhelp, estimé à 220 000 positions (salariés dédiés à la relation clients), est en forte croissance notamment en raison de l'augmentation prévue du taux d'externalisation dans les années à venir. La proportion de positions externalisées n'est en effet que de 20% en 2005.

Stratégie nationale et multinationale

L'implantation historique de Webhelp se situe à Rabat au Maroc. Webhelp dispose, dans cette ville de près de 2 millions d'habitants, d'un fort potentiel d'embauches pour accompagner son développement rapide.

La société étudie la mise en place de contrats multinationaux. Elle dispose d'une offre en Espagnol et en Anglais. La prise significative de positions étrangères peut s'effectuer sous forme d'un rachat d'une capacité de production.

Services proposés

Webhelp propose à ses clients d'externaliser leur relation clients grâce à une offre complète, couvrant tous les canaux de communication : téléphone (appels entrants et sortants), email, chat, fax et courrier. Webhelp traite l'ensemble des étapes de la relation clients : avant-vente (relation avec les prospects), vente (enregistrement de commandes), après-vente (suivi de livraisons, garanties, réclamations), et support technique.

Eléments différenciants

Webhelp a un positionnement marketing haut de gamme, fortement axé sur les appels entrants, ce qui lui permet de dégager des marges supérieures à ses principaux concurrents.

Webhelp propose un coût inférieur d'environ 30% à celui de ses principaux concurrents basés en France, tout en offrant une prestation de qualité égale ou supérieure (la société est certifiée ISO 9001-2000).

En se différenciant par une prestation intégrant une forte valeur ajoutée à coût réduit, Webhelp a su fidéliser et développer un large portefeuille de clients français, appartenant majoritairement aux secteurs des médias, des télécoms (opérateurs téléphoniques, fournisseurs d'accès à internet) et de la vente par correspondance. Webhelp n'a subi la perte d'aucun de ses clients depuis sa création.

La société compte parmi ses clients les sociétés Alice, L'Oréal, Cdiscount, Wanadoo et Axa.

Les dirigeants

Le *curriculum vitae* des deux dirigeants est repris ci-après :

- Olivier Duha, co-Président

Olivier Duha a débuté sa carrière en 1992 chez LEK consulting, cabinet de conseil en stratégie et en fusions/acquisitions. Basé successivement à Londres, Paris et Sydney, Olivier Duha a toujours travaillé dans un environnement international pour des groupes leaders dans leur secteur respectif. En 1998, il obtient un MBA à l'INSEAD et décide de rejoindre le groupe de conseil américain, Bain & Company. Dans ses nouvelles fonctions, Olivier Duha intègre notamment la « practice E-Business » de Bain et intervient dans des missions de stratégie de développement relatif à l'internet pour des grands groupes industriels. Il crée la société Webhelp avec Frédéric Jousset en 2000.

- Frédéric Jousset, co-Président

Diplômé d'HEC, Frédéric Jousset débute sa carrière chez L'Oréal où il occupe des responsabilités marketing qui lui permettent de se familiariser avec le développement de nouveaux produits, la gestion de marques grand public et l'utilisation de toutes les techniques promotionnelles et publicitaires. S'intéressant de près aux nouvelles technologies, il décide en 1998 de racheter DIALOG, un éditeur de logiciels, qu'il fusionne rapidement avec son concurrent IKOSOFT. Il intègre alors Bain & Company en 1999 : au sein de la practice « private equity » il participe à plusieurs missions de conseils auprès de grands fonds institutionnels pour les guider dans leur stratégie de participation. Il crée la société Webhelp avec Olivier Duha en 2000.

Eléments financiers

- Certification des comptes

Les comptes sociaux de Webhelp SA des exercices 2003, 2004 et 2005 ont été certifiés sans réserve, ni observation par le commissaire aux comptes, M. Michel Caderas de Kerleau, membre de la Compagnie régionale de Paris.

Les comptes consolidés de Webhelp sur l'exercice 2004 ont été certifiés sans réserve, ni observation par le commissaire aux comptes, M. Michel Caderas de Kerleau, membre de la Compagnie régionale de Paris.

Les comptes consolidés Pro Forma de WH Holding sur l'exercice 2005 ont été attestés sans réserve ni observation par le cabinet Constantin, commissaire aux comptes, membre de la Compagnie régionale de Paris.

- Evolution de l'activité

Webhelp a réalisé en 2005 un chiffre d'affaires consolidé de € 28,5 millions en croissance de 108 %, surperformant ainsi largement son marché tout en maintenant une forte rentabilité. Son positionnement concurrentiel et sa différenciation technologique lui permettent de présenter des perspectives de croissance à nouveau en forte progression en 2006. La société dispose aujourd'hui des moyens nécessaires pour soutenir sa croissance et poursuivre ses investissements.

Le chiffre d'affaires social de Webhelp SA s'élève à € 6,1 millions en 2003, € 14 millions en 2004 et € 28,8 millions en 2005. Le chiffre d'affaires consolidé de Webhelp s'élève à 13,7 millions en 2004 et le chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de WH Holding s'élève à 28,5 millions en 2005. Cette forte croissance de l'activité de la société qui se poursuit en 2006, avec un chiffre d'affaires au premier semestre qui s'élève à € 26,2 millions (non audité) s'est réalisée sans impact négatif sur la marge nette positive qui reste très largement supérieure à la moyenne du secteur, même après la prise en compte des intérêts financiers générés par la dette d'acquisition de WH Holding.

Un communiqué sur l'activité de Webhelp au 1^{er} semestre 2006 a été diffusé par la société le 4 septembre 2006 et mis en ligne sur son site internet. Ce communiqué, repris ci-après, confirme cette tendance :

« L'évolution du chiffre d'affaires traduit le succès des offres et services Webhelp dans un marché dynamique fortement concurrentiel. La croissance sur le 1^{er} semestre 2006 est supérieure à celle observée sur le 1^{er} semestre 2005 de + 120%. Ces excellents résultats illustrent notamment la réussite d'importantes initiatives menées par le groupe sur ce semestre 2006 :

- *L'ouverture d'un site dédié en France fin 2005 :*

Ouvert en novembre 2005 dans la ville de Caen, ce centre emploie aujourd'hui 450 chargés de clientèle. Une implantation réussie qui s'accompagne d'innovations remarquées comme celle annoncée le 05 juillet 2006 : la généralisation, pour la première fois en France dans les centres d'appels, d'une formation diplômante pour téléconseiller certifiée d'équivalence Bac+1 et reconnue par le Ministère de l'emploi,

- *L'ouverture de 2 nouveaux centres d'appels au Maroc en mars 2006 :*

. A Rabat avec la mise en place d'un 5^{ème} centre d'appels de 150 positions pour soutenir la croissance de ses clients,

. A Fès où WEBHELP a choisi de renforcer ses positions par l'ouverture d'un 6^{ème} centre d'appels accueillant déjà 300 positions de travail.

L'ouverture de ces nouveaux centres d'appels associée à de nouveaux services complémentaires de télémarketing et de téléventes en fort développement permettent aux équipes WEBHELP d'apporter un haut niveau d'expertise, des réponses personnalisées et les meilleures pratiques de gestion de la relation client.

"Pour la 6^{ème} année consécutive, nous dépassons nos prévisions de début d'année qui étaient début février de € 55 millions pour l'ensemble de l'année 2006" précise Olivier DUHA, Président co-fondateur du groupe WEBHELP. »

iii) **Tableau d'informations sur WH Holding**

Nom	WH Holding	Webhelp
Siège Social	161 rue de Courcelles – 75017 Paris	161 rue de Courcelles – 75017 Paris
Domaine d'activité	Administration d'entreprise	Opérateur international de centres d'appels
% du capital détenu par Turenne Investissement	11,25 % *	WH Holding détient 100% du capital de Webhelp
% des droits de vote détenu par Turenne Investissement	8,39 % *	WH Holding détient 100 % des droits de vote de Webhelp
Capital social émis	€ 38 000 000	€ 121 543

** Acquisition de 100 % de l'investissement réalisé dans la société WH Holding par les fonds gérés par TCP, correspondant à l'hypothèse d'un montant d'augmentation de capital de la Société de € 60 millions.*

5.2.2.3. SGM (Société de Génie Médical)

i) L'investissement

Turenne Investissement a acquis le 9 octobre 2006, sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, 12 548 actions représentant 18,3 % du capital et 3 161 204 obligations convertibles en actions de la société SGM.

Le montant de l'investissement de la Société dans SGM est de € 2,69 millions hors intérêts courus.

SGM est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de € 548 560 dont le siège social est ZI de Montreynaud - 19 bis rue Victor Grignard – 42 000 Saint Etienne, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 389 323 346 RCS Saint Etienne.

Turenne Investissement, le dirigeant, Sofimac Croissance et les fonds gérés par TCP (Développement et Innovation 2, UFF Innovation 4 et FIP Hexagone Croissance 1) détiennent la totalité du capital de SGM. Le financement de l'acquisition de leur participation dans SGM a été assuré par une opération en capital et en obligations convertibles en actions.

Un pacte d'actionnaire a été conclu entre Michel Colombier (dirigeant de la société) et les investisseurs financiers.

Le Directoire est composé de M. Michel Colombier (Président), M. Jean-François Doray (Directeur Général), et M. Denis Poncet (Directeur Financier).

Le Conseil de Surveillance de SGM est composé de trois membres : TCP représentée par M. François Gerber, Sofimac représenté par M. Jean-Pierre Bouiller, M. Pierre Brissot en tant que membre indépendant.

ii) La société SGM / Aston Médical (source : TCP)

Métiers et positionnement

SGM a été créée en 1992, et reprise par Michel Colombier en 1998. Cette société, plus connue sous le nom commercial d'Aston Medical, est un concepteur et fabricant d'implants orthopédiques d'épaule, de hanche et de genou. L'entreprise fabrique et commercialise ces prothèses ainsi que leurs kits d'ancillaires : outils de pose des prothèses mis à disposition des chirurgiens, complétés d'un logiciel embarqué pour le guidage et la position des instruments. Le chiffre d'affaires de l'entreprise est passé de € 5 millions à plus de € 9 millions entre 2001 et 2005. Son projet est de devenir un acteur européen significatif dans le marché de la prothèse orthopédique pour la hanche, le genou et surtout le membre supérieur, par une politique de produits innovants.

L'adresse du site internet de la société est : www.aston-medical.com

Implantations

La société est implantée à Saint Etienne (siège social), et Béthune. Elle distribue ses produits en France, en Italie, en Belgique, en Espagne, en Turquie et au Maghreb. L'objectif à court terme est de pénétrer le Japon, la Russie, l'Inde et la Chine.

Produits

La gamme de prothèses de hanche, qui représente 65% du chiffre d'affaires 2005, comprend une gamme complète (1^{ère} pose, reprise et reconstruction) en produits cimentés et non cimentés. Elle se différencie par une innovation dans la cimentation de l'implant, procédé breveté IFS « Inlay Fixation System » et une innovation dans le concept des cotyles (implant qui reçoit la tête fémorale) à double mobilité utilisés pour éviter la luxation (concept breveté TREGOR).

La gamme prothèse de genou, qui représente 29% du chiffre d'affaires 2005, comprend une gamme de prothèse de genou à plateau fixe ou mobile et une toute nouvelle gamme de prothèse partielle de genou posée par voie mini invasive permettant au patient de retrouver sa mobilité 4 jours après l'intervention (contre 10 jours dans les autres cas).

La gamme Epaule DUOCENTRIC ne représente quant à elle que 5% du chiffre d'affaires 2005, mais c'est le produit innovant de la gamme car il est le seul sur le marché qui permet de passer d'un modèle anatomique à un modèle contraint inversé en fonction de l'évolution pathologique de l'épaule du patient. Cette nouvelle activité ne génère pas aujourd'hui un volume d'affaires significatif mais son potentiel de développement n'en demeure pas moins très important. La gamme est complétée d'une variante trauma d'un concept nouveau (brevet européen) de membres inférieurs.

Les prothèses sont usinées en interne à partir d'ébauches forgées. Mis à part la forge, la fonderie et la stérilisation, l'entreprise maîtrise en totalité les phases de fabrication des prothèses.

Eléments différenciants

La société exploite aujourd'hui 40 brevets, notamment dans le domaine des prothèses « épaule inversée ». La principale différenciation de SGM porte sur ses implants dits « articulation inversée » pour l'épaule, qui sont particulièrement mobiles et permettent au patient de retrouver une liberté réelle post-opératoire. La société a signé des partenariats avec l'Anvar, l'Ecole des arts et métiers de Cluny, l'Inserm, l'Ecole des mines de Saint Etienne et l'Ecole centrale de Lyon avec pour objectif l'amélioration du service médical rendu aux patients. Celle-ci repose notamment sur l'augmentation de la durée de vie de l'implant, passée de 10 à 20 ans en une décennie et sur le développement de la chirurgie mini-invasive qui réduit la zone d'intervention et donc le traumatisme des systèmes musculaires et articulaires.

Eléments financiers

- Certification des comptes

Les comptes sociaux de SGM sur l'exercice 2003 ont été certifiés sans réserve, ni observation par Monsieur Dominique Mavridorakis, commissaire aux comptes, membre la Compagnie régionale de Lyon.

Les comptes sociaux de SGM des exercices 2004 et 2005 ont été certifiés sans réserve ni observation par le cabinet In Extenso Audit, membre de la Compagnie régionale de Lyon.

- Données chiffrées

Le chiffre d'affaires social de SGM SA s'élève à €5,3 millions en 2003, € 6,2 millions en 2004 et € 6,1 millions en 2005.

Les principaux éléments financiers consolidés du groupe SGM sont les suivants (ces données n'ont pas fait l'objet d'audit de la part des commissaires aux comptes) :

En € millions	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	1 ^{er} sem 2006
Chiffre d'affaires	9,2	10,1	9	5,08
Résultat d'exploitation	0,1	-0,5	0,2	0,15
Résultat net consolidé	0,1	+2,1*	-0,1	0,01

* le résultat exceptionnel provient d'un abandon de comptes courants des associés

L'exercice 2006 voit une poursuite de la croissance et un retour à la rentabilité.

L'objectif annoncé par les dirigeants de SGM en juillet 2006 est de réaliser € 20 millions de chiffres d'affaires d'ici 5 ans (source : journal « Les Echos » du 28 juillet 2006).

Dirigeant

Le *curriculum vitae* du dirigeant, Michel Colombier, est repris ci-après :

Michel Colombier, 52 ans, de formation ingénieur, a passé 10 ans au GIAT comme Responsable des Méthodes, Directeur de fabrication Composants Blindés, puis Directeur Industriel chargé du programme Char Leclerc. En 1988, il crée la Société Medinov à Roanne, (42) fabricant d'implants orthopédiques. Quatre ans plus tard cette société a ouvert son capital au groupe français n°1 Landanger, qui a pris ensuite la majorité du capital lors de phases de croissance externe menées par Michel Colombier (reprise d'EMCO en Bretagne, puis d'AMP Medical en 1995). Michel Colombier a l'expérience du développement à l'international dans l'orthopédie (création d'une filiale de vente aux Etats-Unis et homologation de plusieurs produits par la FDA pour le marché américain). Michel Colombier est reconnu par la profession comme l'un des spécialistes mondiaux des prothèses pour l'épaule.

iii) Tableau d'informations sur SGM

Nom	SGM
Siège Social	ZI de Montreynaud - 19 bis rue Victor Grignard - 42 000 Saint Etienne
Domaine d'activité	Implants orthopédiques
% du capital détenu par Turenne Investissement	18,3 %
% des droits de vote détenu par Turenne Investissement	18,3 %
Capital Social émis	€ 548 560

5.2.3. Principaux investissements à venir

A la date d'enregistrement du présent document de base, TCP étudie, dans le cadre normal de son activité de société de gestion, des opportunités d'investissements. Il n'existe aucune certitude sur la réalisation de ces investissements.

6. APERÇU DES ACTIVITES

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

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

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

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

Le montant unitaire minimal des investissements de Turenne Investissement est fixé à 2 millions d'euros (sauf dérogation du conseil de surveillance).

L'ensemble des investissements qui seront réalisés par la Société seront recherchés, analysés, proposés et suivis par la Société de Gestion TCP dans le cadre d'un contrat de conseil signé entre TCP, le Gérant de la Société, et la Société (cf section 6.2.6. du présent document de base).

Les investissements seront réalisés conformément au contrat de co-investissement signé entre la Société et TCP, qui porte sur l'ensemble des fonds gérés et conseillés par TCP (cf section 6.2.5. du présent document de base).

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société a réalisé, comme premiers investissements, l'acquisition, sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris avant le 11 décembre 2006, de deux participations détenues jusqu'à présent par les fonds gérés par TCP. Ces participations sont décrites en section 5.2.2. du présent document de base.

6.1. PRESENTATION DE LA SOCIETE DE GESTION TCP

TCP est immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 428 167 910 et son siège social est situé 29-31 rue Saint Augustin, 75002 Paris. Elle est agréée par l’Autorité des marchés financiers sous le numéro GP99038.

6.1.1. Une société de gestion indépendante et diversifiée

TCP, créée en 1999, est née de la volonté d’une équipe de professionnels du capital investissement de créer une société de gestion indépendante, positionnée sur différents stades du capital investissement.

6.1.1.1. Une société indépendante

TCP, membre de l’AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital) est entièrement contrôlée par ses fondateurs et les membres de l’équipe ce qui la différencie d’autres sociétés de gestion, dites « captives », qui appartiennent à des groupes bancaires.

A la tête de cette équipe, François Lombard dispose d’une solide expérience du métier de capital investissement. Il a travaillé notamment à la Société Financière Internationale à Washington (Groupe Banque Mondiale) en tant que responsable d’investissements et a été directeur adjoint de CDC Participations.

Les fonds gérés par TCP sont historiquement commercialisés directement ou par des commercialisateurs tiers parmi lesquels la société Oddo & Cie, Union Financière de France, Groupama, Crédit Agricole...

6.1.1.2. Une implantation régionale

TCP dispose d’une antenne régionale à Marseille avec une équipe de 2 personnes dédiée à la région Sud Est.

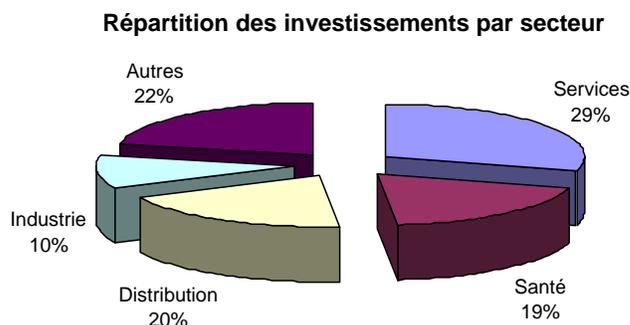
6.1.1.3. Un portefeuille diversifié

Positionnée à l’origine sur le segment du capital risque, TCP s’est rapidement orientée vers des opérations de capital développement et de transmission (LBO-OBO) de sociétés ayant un fort potentiel de croissance et un savoir-faire démontré.

Le savoir-faire des sociétés ciblées par TCP leur permettent de se positionner sur des marchés en forte croissance, disposant d’un avantage concurrentiel important, dans des secteurs de pointe, comme dans l’industrie traditionnelle.

La politique de diversification du portefeuille sur les secteurs de la santé, des services, de la distribution spécialisée et de l’industrie permet à TCP d’avoir un portefeuille équilibré comme le montre la répartition des investissements repris sur le graphique ci-dessous. Cette

répartition correspond à celle existant à la date d'enregistrement du présent document de base. La pondération peut cependant être significativement modifiée dans le futur.



Les deux tiers de ces investissements ont été réalisés en capital développement et transmission.

6.1.2. Politique d'investissement de TCP

TCP a pour objectif d'accompagner sur la durée des PME à fort potentiel qui appartiennent aux secteurs d'activité suivant : la santé, les services, la distribution spécialisée et l'industrie. Les investissements se font principalement sur des opérations de type capital développement et transmission (notamment OBO). Les participations, généralement minoritaires, sont acquises avec un objectif de détention à moyen terme.

En se positionnant sur le segment du capital développement et des transmissions pour des PME présentant une valeur d'entreprise inférieure à € 100 millions, TCP est devenu l'un des principaux acteurs indépendants sur ce marché.

Il est rappelé que le cycle normal d'investissement du capital investissement conduit à dégager des performances significatives, principalement durant les dernières années de la vie des fonds. Par conséquent, on ne peut apprécier la performance de cette classe d'actifs que sur du long terme. Ces performances sont généralement mesurées en terme de multiple des capitaux souscrits et de taux de rentabilité interne (TRI).

A la date du 31 mars 2006, TCP a réalisé des investissements en capital développement dans 27 participations. A cette même date, 11 de ces 27 participations avaient été cédées, générant un TRI brut de 30,9%.

Sur la totalité de ces 27 investissements en capital développement (cédés ou encore en portefeuille au 31 mars 2006), TCP a généré un TRI brut de 19%.

Ces TRI bruts au 31 mars 2006, repris dans le tableau ci-dessous, ont fait l'objet d'une attestation délivrée par le commissaire aux comptes KPMG en date du 1^{er} juin 2006.

TRI brut du portefeuille innovant en capital développement au 31/03/2006 *

En € millions	Montant investi	Valorisation	TRI brut	Multiple
Investissements cédés	23,2	51,6	30,9%	2,2
Investissements cédés et en portefeuille	67,2	108,4	19%	1,6

* constitué des 27 investissements en capital développement réalisés par les fonds gérés par TCP au 30 mars 2006

Ces 27 investissements ont été réalisés entre 2000 et mars 2006 par les différents fonds gérés par TCP (FCPI Jet Innovation 1, FCPI Jet Innovation 2, FCPI Jet Innovation 3, FCPI Développement & Innovation, FCPI Développement & Innovation 2, FCPI UFF-Innovation 4 et FCPR Jet Innovation Sud), excepté le FIP Hexagone Croissance 1 qui était toujours en cours de levée de fonds en mars 2006.

Au 30 septembre 2006, la durée de détention moyenne de ces 27 participations est de 34 mois.

Le classement des fonds FCPI gérés par TCP qui ne sont plus en période d'investissement est repris dans le tableau ci-dessous :

Nom du fonds	Date d'ouverture	Classement Standard & Poor's
Jet Innovation 1	1999	4 ^{ème} sur 10 FCPI ouverts en 1999
Jet Innovation 2	2000	1 ^{er} sur 13 FCPI ouverts en 2000
Jet Innovation 3	2001	9 ^{ème} sur 26 FCPI ouverts en 2001
Développement & Innovation	2002	9 ^{ème} sur 24 FCPI ouverts en 2002

(source : Standard & Poor's Fund Services 31 août 2006)

Les fonds des millésimes suivants sont encore en période d'investissements. Ils sont donc trop récents pour que leurs performances soient significatives et reflètent leurs potentiels réels.

Ces TRI et ces classements traduisent l'expérience de TCP sur le segment du capital développement et de la transmission qui sont l'axe principal de sa politique d'investissement.

6.1.3. Des fonds levés dépassant € 200 millions

TCP dispose d'un savoir-faire reconnu sur le marché du capital investissement, d'une connaissance des entreprises à fort potentiel et d'une implantation régionale qui lui ont permis de lever plus de € 200 millions de capitaux.

Les capitaux levés par les fonds gérés par TCP à la date de l'enregistrement du présent document de base sont repris ci-après :

Fonds sous gestion	Type de fonds	Année de création	Capitaux levés
Jet Innovation 1	FCPI	1999	31,8 M€
Jet Innovation 2	FCPI	2000	66,8 M€
Jet Innovation Sud	FCPR régional	2001	15,5 M€
Jet Innovation 3	FCPI	2001	22,2 M€
Développement et Innovation	FCPI	2002/2003	14,6 M€
Développement et Innovation 2	FCPI	2004/2005	5,5 M€
UFF Innovation IV	FCPI	2004/2005	35,3 M€
Hexagone Croissance 1 *	FIP	2005/2006	8,5 M€
		TOTAL	200,2 M€
Développement et Innovation 3	FCPI	en cours de commercialisation	

* en cours de levée de fonds

La politique d'investissement en capital développement et transmission a été suivie par l'ensemble des fonds sous gestion de TCP, à l'exception du fond le plus ancien, le FCPI Jet Innovation 1, dont l'axe d'investissement était davantage centré sur le capital risque et l'amorçage.

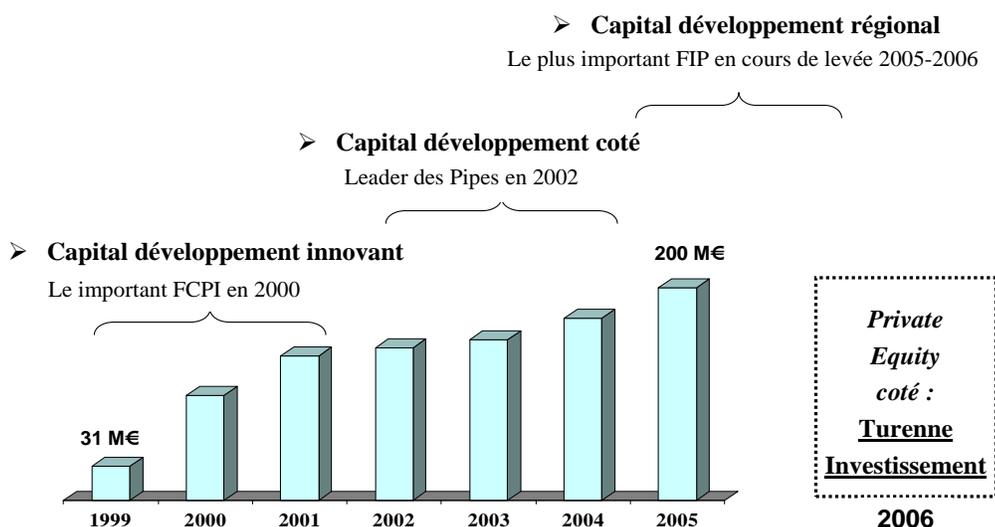
La création de Turenne Investissement s'inscrit dans le développement de ce portefeuille dont le montant levé devrait permettre à TCP de limiter le recours aux co-investisseurs.

6.1.4. Un acteur précurseur

TCP a toujours développé des produits innovants. La société de gestion a levé le plus important FCPI en 2000. Elle a été l'un des leaders des P.I.P.E en 2002. Le FIP Hexagone croissance 1 est le plus important FIP en cours de levée de fonds.

La création d'une société cotée de capital investissement s'inscrit dans cette politique de développement de nouveaux produits. Turenne Investissement a notamment comme caractéristique de combiner la liquidité d'une société cotée et l'accès au capital investissement en s'inspirant des succès des fonds cotés à Londres et Amsterdam (KKR, AP Alternative Assets...).

Capitaux levés cumulés par TCP



6.1.5. Une équipe complémentaire et expérimentée

6.1.5.1. L'équipe

TCP emploie 12 personnes, dont 5 investisseurs ayant un track record reconnu. Ces investisseurs travaillent en moyenne depuis 6 ans ensemble et cumulent près de 50 années d'expérience en capital investissement, 80 investissements réalisés et près de 42 sorties.

L'originalité de l'équipe de TCP 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, déontologie, responsables du marketing et des relations investisseurs.

6.1.5.2. Les curriculum vitae

- *François Lombard – Président Directeur Général*

Diplômé de l'ESSEC et du MBA de Wharton.

François Lombard a commencé sa carrière en tant que responsable d'investissement à la Banque Mondiale, de 1978 à 1981. Il a ensuite été chef du service financement de projet au sein du CCF pendant 5 ans. De 1986 à 1989, il a été Directeur adjoint chez CDC Participation, puis, de 1989 à 1998 Directeur Général de Epargne Partenaires.

Il a créé TCP en 1999.

- *Hubert Michalowski – Directeur Associé*

Diplômé des Arts et Métiers et du MBA de l'IAE d'Aix en Provence.

Il a été Chargé d'affaires investissement au Crédit du Nord jusqu'en 1989, puis Directeur de plusieurs véhicules (SCR, FCPR LBO) à la SPEF jusqu'en 2000. De 2001 à 2003, il a été Directeur d'investissement chez PLS Venture.

Il a rejoint l'équipe de TCP en 2003.

- *Yves Guez – Directeur Délégué Jet Innovation Sud*

Diplômé de l'IEP d'Aix, de l'IAE, du CPA de Lyon et titulaire d'une maîtrise de droit de l'université d'Aix en Provence.

Il a été Directeur adjoint chez COMEX Pro de 1973 à 1985, puis Directeur commercial chez Alstom B+ et B+ Systems, jusqu'en 1992. De 1994 à 2001, il a travaillé comme Agent Général d'Assurances pour AXA/UAP.

Il a rejoint TCP en 2001 et est responsable du FCPR Régional Jet Innovation Sud. Yves Guez anime le bureau marseillais de TCP.

- *François Gerber – Directeur d'Investissement*

Diplômé de l'ESSEC.

Il a commencé sa carrière en tant qu'analyste fusions-acquisitions chez Price WaterhouseCooper à Francfort en 1998. Il a ensuite été assistant au commissariat aux comptes chez Salustro Reydel, puis a rejoint Viventures Partners comme analyste en 2000.

Il est membre de l'équipe de TCP depuis 2001.

- *Marc Meneau – Directeur d'Investissement*

Diplômé de l'ESSEC et du DEA Modélisation et Analyse Quantitative de Paris X.

Il a commencé sa carrière comme Contrôleur financier chez Poclain Hydraulics de 1997 à 1998. Il a ensuite travaillé comme consultant en stratégie pour Roland Berger & Partners pendant un an, puis a été le co-fondateur de Ekoopon en 1999.

Il a rejoint TCP en 2001.

- *Antoine Herbinet – Chargé d'affaires*

Diplômé du Master Affaires Internationales et d'une MSG Finances de l'université Paris-Dauphine.

Il a précédemment été contrôleur de gestion au sein de la direction financière d'une filiale du groupe Lafarge à Francfort. Il a également une expérience en tant qu'analyste dans un fonds de capital risque.

Il a rejoint TCP en juin 2005.

- *Philippe Tardy Joubert – Déontologue*

Diplômé du CPA de Paris et Docteur d'Etat ès Sciences Physiques.

Il commence en 1961 sa carrière en tant qu'ingénieur au Commissariat à l'énergie atomique, et a de 1972 à 1985, été successivement responsable des études financières, directeur adjoint à la direction financière, et directeur adjoint du réseau Rhône Alpes et Auvergne au sein de la Banque Nationale de Paris. Par la suite, il a occupé le poste de Directeur de la gestion financière de la Caisse Centrale des Banques Populaires de 1985 à 1989, puis il a été Directeur général adjoint de la Banque pour l'Industrie française jusqu'en 1993. Il a été professeur associé à l'Université Panthéon Assas Paris II de 1994 à 2004. Président d'honneur de la SFAF, Philippe Tardy Joubert fait également depuis 1994 du conseil en entreprises et est dans ce cadre déontologue de TCP depuis 2001.

- *Céline Loiry – Responsable du contrôle interne*
Diplômée de l'EDHEC.

Elle a commencé sa carrière en tant qu'auditeur chez Deloitte & Touche, puis en tant que chargée d'affaires en fusions-acquisitions à la Financière Guibert.

D'avril 2002 à décembre 2002, elle a occupé le poste de chargé d'affaires chez Développement et Partenariat. Elle a ensuite été contrôleur de gestion chez Alstom de mars 2003 à juin 2004, avant de rejoindre TCP en juin 2004.

Céline Loiry est responsable du contrôle interne et du respect des règles de suivi des investissements. Elle valorise les participations.

- *Sophie Manceaux – Responsable relations investisseurs institutionnels*

Diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris (Master de droit des activités économiques) et d'un DESS Droit des affaires et globalisation de l'Université de la Sorbonne.

Elle a commencé sa carrière en tant que responsable du marketing industriel d'une PME en Suisse. Elle a également une expérience de notation en gouvernement d'entreprise au sein du Groupe Deminor Rating/ ISS Europe.

Elle a rejoint TCP en septembre 2005.

Béatrice Vernet est Secrétaire Générale. Elle supervise les ressources humaines, la comptabilité, et est responsable des relations investisseurs et de la communication de TCP. Elle supervise notamment l'organisation d'évènements au cours desquels la Société de Gestion réunit ses souscripteurs, commercialisateurs, cabinets de fusions-acquisitions et dirigeants des participations, comme le Prix Turenne Capital ou les petits déjeuners thématiques.

Alice Maurel est en charge de la gestion du deal flow des dossiers d'investissement, des relations avec les sociétés de fusions-acquisitions et assure le secrétariat des réunions hebdomadaires d'étude des opportunités.

6.1.6. Un rôle actif, créateur de valeur au sein des participations

6.1.6.1. Rôle de chef de file

A la date d'enregistrement du présent document de base, TCP est investisseur chef de file dans 22 participations, représentant près de la moitié des investissements en portefeuille et 70% des investissements réalisés.

Ces 22 participations représentent € 358 millions de chiffre d'affaires, 18% de croissance du chiffre d'affaires en 2005 et 4631 emplois. Elles peuvent être classées comme suit :



**** Turenne Investissement**

Le rôle de chef de file signifie que l'investisseur est coordinateur de l'ensemble d'une opération d'investissement et qu'il a lui-même fédéré les co-investisseurs tiers qui l'accompagnent.

Par sa position de chef de file, TCP consolide une position d'actionnaire de référence en co-investissement avec d'autres fonds. Il choisit les prestataires et conseils qui réalisent les due diligences, négocie les accords et fédère les investisseurs tiers qui l'accompagnent dans l'opération.

Cette position permet de mieux maîtriser le potentiel d'investissement notamment lors de la décision de cession en ayant un rôle déterminant dans le choix de la banque d'affaires.

TCP, généralement minoritaire dans ses participations, protège ses investissements par des pactes d'actionnaires.

6.1.6.2. Rôle au sein des organes d'administration et de contrôle

L'équipe de TCP est généralement représentée au conseil d'administration ou au conseil de surveillance et participe à des réunions fréquentes de comité de suivi ou de comité stratégique pour examiner l'évolution des plans de développement des sociétés du portefeuille.

6.1.6.3. La création de valeur

L'ensemble de l'équipe est organisé en binôme par participation. Chaque binôme accompagne la participation à travers l'ensemble des étapes de la relation qu'elle entretient avec la Société de Gestion, depuis l'émergence de l'opportunité d'investissement jusqu'à la cession. Ces étapes incluent :

- l'organisation de missions de due diligences lors des transactions,
- le suivi pour la valorisation de la participation,
- l'apport de valeur ajoutée non financière en fonction des besoins ressentis par le management de la société visée (conseil, réseau de TCP, stratégie...),
- la communication auprès des investisseurs.

TCP joue un rôle actif dans ses participations en utilisant une méthode éprouvée qui participe à une véritable révolution managériale et à la création de valeur. Elle intègre, en fonction des besoins, les éléments repris ci-dessous :

- Conseils stratégiques à l'entreprise
- Renforcement des fonds propres et effet de levier financier
- Dynamique de succès entre les managers et l'investisseur
- Corporate Governance
- Capacité d'intervention pour compléter le management
- Optimisation de la sortie

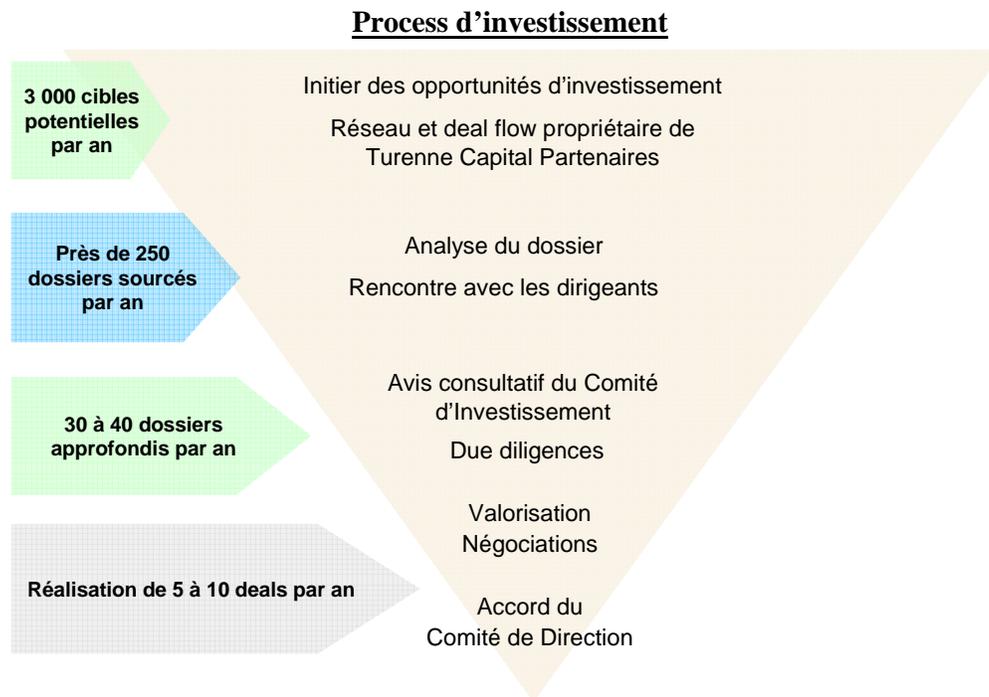
6.1.7. Un réseau efficace qui génère des opportunités

Depuis sa création, TCP entretient une collaboration étroite avec les différents acteurs proches des entreprises : cabinets de fusions-acquisitions, entrepreneurs, experts comptables, conseillers fiscaux et patrimoniaux, cabinets d'avocats, partenaires bancaires, co-investisseurs...

Ce réseau permet à TCP d'améliorer sa visibilité sur le marché du capital investissement et de démultiplier les opportunités de prise de participation, de cession ou d'acquisition (build up) pour les sociétés qu'elle a en portefeuille.

Ces relations ont permis à TCP de créer un réseau de 350 apporteurs d'affaires. Ce réseau s'ajoute aux réseaux des différents membres de l'équipe.

Sur un marché cible composé d'environ 3000 PME, la Société identifie et étudie près de 250 opportunités par an afin de réaliser après analyse et sélection 5 à 10 investissements.



6.1.8. Exemples d'investissements réalisés

Les exemples d'investissements décrits ci-dessous sont représentatifs de la politique d'investissement retenue par Turenne Investissement. Une liste d'investissements réalisés par TCP est disponible sur le site internet de TCP (www.turennecapital.com).

- **Secteur de la santé : Scient'X et Airox**

Scient'X développe et fabrique des implants rachidiens, avec une position de n°2 sur le marché français. L'entreprise est filiale du Groupe Ideal Medical Product, coté sur le marché Eurolist C.

Les Fonds ont investi € 3 millions en septembre 2003 pour aider Scient'X à financer son développement aux Etats-Unis. TCP a été investisseur chef de file et occupait le poste de censeur au Conseil d'Administration. Entre 2003 et 2004, le chiffre d'affaires de Scient'X est passé de € 12,3 millions à € 17,4 millions.

La participation a été cédée en juin 2004 au fonds américain Health Point à un prix permettant d'externaliser un multiple de 2 et un TRI brut de 152%. La Société de Gestion a réinvesti partiellement dans le Groupe Ideal Medical Product, qui détient aujourd'hui 66,9 % de Scient'X.

Airox est le n°1 européen de l'assistance respiratoire à domicile. La société, dont le chiffre d'affaires s'élève à environ € 18 millions en 2005, propose une gamme innovante de ventilateurs pour le traitement à domicile de l'insuffisance respiratoire et la thérapie par ventilation non invasive. Grâce à un programme de recherche et développement dynamique, Airox a lancé huit nouveaux produits depuis 2001. Ses technologies sont utilisées avec succès dans le cadre d'applications cliniques et contribuent à l'amélioration du confort des patients à travers le monde.

La société initialement inscrite sur le marché libre a été transférée sur le marché Eurolist C en 2005. La famille fondatrice Soubra a conclu un accord avec le groupe américain Tyco International Ltd pour céder l'intégralité de sa participation. Une offre publique d'achat visant le solde des actions Airox est en cours à la date d'enregistrement du présent document de base.

Les Fonds qui ont investi € 0,85 millions en avril 2004 devraient réaliser grâce à cette opération un multiple de 3,75 et un TRI brut de 185 %.

- **Secteur des services : Avanquest**

Avanquest, société cotée sur le marché Eurolist C, est un éditeur de logiciels de communication à destination des ordinateurs et des téléphones mobiles. La société a constitué depuis 2003 un réseau mondial de ré-édition et de distribution de logiciels.

Les Fonds ont investi € 6,8 millions dont € 4,2 millions en septembre 2004 lors d'un P.I.P.E. (Private Investment in Public Equity) pour faciliter la réalisation et le financement d'opérations de croissance externe en Allemagne et aux États-Unis.

TCP siège au Conseil d'Administration et joue un rôle actif dans la réflexion stratégique de la société.

Entre 2003 et 2005, le chiffre d'affaires est passé de € 35 millions à € 70 millions et la profitabilité est passée de 4 à 10 % du chiffre d'affaires.

- **Secteur des industries innovantes : Pellenc**

Pellenc conçoit, fabrique et vend sur le marché mondial des outils et machines destinés à la viticulture, l'oléiculture et l'arboriculture.

Les Fonds ont investi € 5 millions en septembre 2003 et 2004 pour accompagner le plan de développement de l'entreprise et lui permettre de valoriser au niveau mondial les 3 lignes de produits protégés par plus de 200 brevets.

TCP a mis en place un dialogue stratégique avec l'équipe de direction sur le développement et l'organisation.

Entre 2002 et 2005, le chiffre d'affaires de Pellenc est passé de € 68 millions à € 90 millions et le résultat net de € 5,4 millions à € 8,8 millions sur la même période.

Sur la base de la valeur liquidative au 30 septembre 2006, le TRI brut serait de 30,4% extériorisant un multiple de 2.

- **Secteur de la distribution : Mistergooddeal**

Mistergooddeal est le n° 1 du déstockage en ligne de produits grand public. La société propose en moyenne 6000 références dans des secteurs très variés (électroménager, hifi, informatique, vidéo, jardinage, voitures neuves...).

Les Fonds ont investi € 3 millions en janvier 2001 pour permettre à la société d'acquérir des infrastructures et de développer son réseau de fournisseurs.

TCP a été censeur au Conseil d'Administration et a mis en place un suivi stratégique adapté aux particularités du métier de Mistergooddeal.

Le chiffre d'affaires de l'entreprise est passé de € 1 million en 2001 à € 45 millions en 2004, affichant une croissance annuelle moyenne supérieure à 100%. Mistergooddeal a atteint la rentabilité en 2002 et n'a cessé par la suite de la consolider.

La participation a été cédée en novembre 2005 à la société M6, extériorisant un multiple de 2,53 et un TRI brut de 22,6%.

- **Trois autres exemples d'investissement**

Les Fonds ont investi :

- € 2,1 millions en 2000 dans la société Kelkoo, n°1 européen des comparateurs de prix sur internet. La cession de la participation à la société Yahoo France réalisée en 2003 a extériorisé un multiple de 3,04 et un TRI de 31,1%.

- € 2,95 millions en 2002 dans la société Quantel, spécialiste des lasers industriels et médicaux. Sur la base de la valeur liquidative au 30 septembre 2006, le TRI serait de 65,7% pour un multiple de 2,2.

- € 2,5 millions dans Nicomatic, société industrielle spécialisée dans le domaine de la micro-connectique. Sur la base de la valeur liquidative au 30 septembre 2006, le TRI serait de 20,3% extériorisant un multiple de 2,04.

6.1.9. Procédures d'investissement

Dans le cadre de ses procédures sur l'opportunité de réaliser un investissement donné, TCP fait appel à deux comités : un Comité de Direction et un Comité d'Investissement.

6.1.9.1. Les comités

Un comité de direction de TCP, composé des directeurs associés et délégués, se réunit tous les 15 jours pour assurer la direction de la Société de Gestion.

Le processus d'investissement est validé par un Comité d'Investissement composé de 7 membres, qui donne un avis consultatif sur les dossiers présentés par l'équipe de TCP. Les décisions finales reviennent toujours au Comité de Direction.

Par ailleurs, TCP est parrainé par un comité stratégique composé à la fois de personnalités du monde du capital investissement, connues pour leur expérience et leurs compétences, et d'entrepreneurs expérimentés. Ce comité stratégique est convoqué deux fois par an, pour étudier la performance globale des Fonds et analyser les axes stratégiques envisagés.

6.1.9.2. Le processus d'investissement

La sélection des dossiers d'investissement proposés se fait selon des critères spécifiques :

- Chiffre d'affaires,
- Positionnement produits/marché,
- Qualité du management,
- Perspectives de développement,
- Besoins en financement,
- Rôle de TCP.

Le prix d'entrée et les modalités de sortie sont également des éléments déterminants.

TCP a mis en place un processus structuré composé de plusieurs étapes :

- Première lecture

La première analyse pour décider de la poursuite de l'étude d'un investissement porte sur la cohérence du dossier avec la politique d'investissement des Fonds. Cette analyse débouche soit sur une décision de rejet, soit sur une décision positive quant à l'intérêt du dossier. En cas de décision positive, le dossier est alors passé au stade « d'opportunité » afin d'organiser une réunion avec l'entreprise.

- Etude d'opportunité

Une fois par semaine, TCP propose aux entreprises dont les dossiers sont admis en « opportunité » de participer à une réunion à laquelle sont présents en général 2 associés ou directeurs de participation et un chargé d'affaires.

A la suite de ces réunions, l'ensemble du personnel concerné décide des dossiers qui passeront en étude « approfondie ». A cette occasion, une équipe projet est mise en place comprenant 2 investisseurs de TCP.

- Analyse approfondie

Cette phase marque un intérêt chez TCP à engager une étude plus coûteuse et plus longue pour mener des analyses plus approfondies du projet. Elle se traduit par des rendez-vous réguliers avec les principaux interlocuteurs de la société cible (clients, fournisseurs, concurrents), une analyse du business plan et une étude de valorisation.

TCP s'étant fixé comme règle de ne pas investir dans une société sans qu'il y ait au préalable un consensus du Comité de Direction sur l'équipe de management, l'équipe projet organise au cours de ses diligences une réunion de présentation du management au Comité de Direction à l'issue de laquelle la décision est prise de continuer ou non l'analyse approfondie.

Un dossier d'investissement est constitué qui reprend les différents éléments de l'analyse et sert de support au Comité de Direction pour décider de présenter ou non l'opportunité d'investissement en Comité d'Investissement.

- Finalisation de l'étude et montage juridique et financier

Après l'accord du Comité d'Investissement, l'équipe projet finalise l'étude et le montage financier et juridique de l'opération d'investissement.

Les due diligences alors mises en œuvre portent sur les aspects comptables, juridiques, systèmes d'informations et sur les cursus professionnels de l'équipe dirigeante.

La documentation juridique est élaborée par des cabinets d'avocats (contrat d'investissement, pacte d'actionnaires, garantie d'actif passif...).

L'équipe d'investisseurs peut faire appel à des experts lorsque le marché est complexe ou que TCP souhaite approfondir certains enjeux de la stratégie de développement de l'entreprise.

L'investissement est finalisé une fois l'ensemble des accords et autorisations obtenus.

6.1.10. Déontologie de TCP

TCP et l'ensemble de ses collaborateurs, mandataires sociaux et salariés sont soumis à l'ensemble des textes dont la liste est donnée ci-dessous :

- la Directive n°93-22 du conseil de la Communauté Européenne du 10 Mai 1993 relative aux services d'investissements et plus particulièrement son article 11,
- Les règles de bonne conduite prévues aux articles L.533-4 et suivants du Code monétaire et financier,
- le Code de déontologie édicté par l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC),

- les articles 322-30 et suivants du Règlement Général de l'AMF relatifs aux règles de bonne conduite et autres obligations professionnelles des sociétés de gestion de portefeuille,
- le rapport Adhémar de la COB sur les règles d'organisation et de déontologie s'appliquant aux FCPR,
- le Code de déontologie des sociétés de gestion, de leurs dirigeants et des membres de leur personnel, bénéficiant d'un agrément pour le capital investissement (code AFG-ASFI-AFIC).

En application de ces textes, la Société de gestion a établi un code de déontologie en vertu duquel les collaborateurs de TCP s'engagent à respecter les règles déontologiques et éthiques en vigueur qui régissent leur profession, et tout particulièrement celles édictées par l'AFIC.

Chaque membre du personnel de TCP signe le code de déontologie et TCP remet à chacun des membres de son personnel une copie du i) « Code de déontologie de l'AFIC » et du ii) Code de déontologie des sociétés de gestion, de leur dirigeants et des membres de leur personnel, bénéficiant d'un agrément pour le capital investissement » qu'il s'engage à respecter.

A la date d'enregistrement du présent document de base, le déontologue désigné en application du règlement de déontologie de TCP est M. Tardy Joubert.

6.2. ACTIVITE DE LA SOCIETE

6.2.1. Nature des activités

Turenne Investissement (la Société) est une société d'investissement, créée le 7 septembre 2006 dont la politique d'investissement (cf section 6.2.2. du présent document de base) consiste en la prise de participations généralement minoritaires dans des sociétés non cotées, basées principalement en France.

Turenne Investissement privilégiera les sociétés en développement à fort potentiel de croissance et qui sont positionnées sur les secteurs d'expertise suivants : la santé, les services, la distribution spécialisée et l'industrie (cf section 6.2.3. du présent document de base). Les sociétés visées ont une valeur d'entreprise inférieure à €100 millions.

L'ensemble des investissements qui seront réalisés par la Société seront recherchés, analysés, proposés et suivis par la Société de Gestion TCP dans le cadre d'un contrat de conseil signé entre TCP, le Gérant de la Société et la Société (cf section 6.2.6. du présent document de base).

Les investissements seront réalisés conformément au contrat de co-investissement signé entre la Société et TCP qui porte sur l'ensemble des fonds gérés et conseillés par TCP (cf section 6.2.5. du présent document de base).

A la date du présent document de base, la Société a réalisé, comme premiers investissements, l'acquisition, sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris avant le 11 décembre 2006, de deux participations (WH Holding et SGM) détenues jusqu'à présent par les fonds gérés par TCP. Ces participations sont décrites en section 5.2.2. du présent document de base.

La gestion de la Société est orientée vers la recherche de plus-values des capitaux investis par des prises de participations dans ces entreprises, détenues avec un horizon moyen de cinq ans.

Concomitamment à l'admission de ses actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris, la Société procédera à une augmentation de son capital social qui, si elle est intégralement souscrite, lui permettra de disposer de l'ordre de €60 millions de capitaux propres, prime d'émission comprise, dont €16,52 millions (hors intérêts courus) sera investie dans l'acquisition des participations WH Holding et SGM auprès de différents fonds gérés par TCP pour un prix d'acquisition évalué par le cabinet Aplitec, expert indépendant, sur la base des rapports des commissaires aux comptes des sociétés et des fonds concernés.

6.2.2. Politique d'investissement de Turenne Investissement

6.2.2.1. Investissements principaux

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

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

Le savoir-faire des sociétés ciblées par TCP leur permet de se positionner sur des marchés en forte croissance, disposant d'un avantage concurrentiel important, dans des secteurs de pointe comme dans l'industrie traditionnelle.

La Société prendra des participations en fonds propres et quasi-fonds propres en position généralement minoritaire. L'ancienneté de ces entreprises permettra d'apprécier avec objectivité la réalité de leur positionnement sur un marché ainsi que leurs perspectives de croissance.

La Société pourra également réaliser des investissements avec effet de levier, notamment lors de l'acquisition d'une société par le management en place (MBO) ou de refinancement de la part du dirigeant dans le capital (OBO).

Les investissements seront réalisés dans des sociétés françaises ou exerçant principalement leurs activités en France, et, jusqu'à 25% des capitaux levés ou disponibles à l'investissement, dans des sociétés situées hors de France.

Turenne Investissement envisage de constituer un portefeuille diversifié tant par secteur qu'en nombre d'entreprises. Conformément au régime des SCR, la Société investira 25 % au plus de sa situation nette dans chaque investissement.

Elle n'exclut pas de se concentrer sur les sociétés les plus performantes dans le respect du régime des SCR.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les investissements sont financés par fonds propres et, dans la limite de 10% de l'actif net comptable de la Société, par emprunt.

Le montant unitaire minimal de ces investissements réalisés par Turenne Investissement est fixé à 2 millions d'euros (sauf dérogation du conseil de surveillance).

6.2.2.2. Autres investissements

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

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

Le montant unitaire minimal de ces investissements réalisés par Turenne Investissement est fixé à 2 millions d'euros (sauf dérogation du conseil de surveillance).

6.2.3. Les secteurs d'expertises privilégiés

- **Santé et instrumentation médicale**

Ce secteur, en plein essor, est en progression constante de 7% à 8% par an en moyenne. Basé sur l'évolution de la démographie, c'est un marché visible dont le développement paraît durable (source : étude sectorielle Anvar août 2006).

Le marché français de l'industrie des technologies et dispositifs médicaux est estimé à € 13,5 milliards en 2005.

L'industrie pharmaceutique française, qui a réalisé un chiffre d'affaires de € 38 milliards en 2005, est le premier producteur européen et le troisième exportateur mondial de médicaments. C'est un secteur fortement innovant et créateur d'emplois : 10,5 % du chiffre d'affaires est consacré à la recherche. (source «synthèse des bilans sectoriels 2005 » Oseo/Anvar).

L'allongement des durées de vie (la France comptera 24 millions de seniors en 2050 à comparer à 12 millions en 2000) et l'insertion, dans le domaine médical, de technologies de pointe, tant au niveau de la recherche de nouvelles molécules (biotechnologie), qu'au niveau des implants et du matériel chirurgical et hospitalier, ont profondément bouleversé les modes de recherche et de production.

Les évolutions technico-économiques sont favorables à ces marchés : le développement des nanotechnologies et la miniaturisation permanente des dispositifs offrent d'intéressantes perspectives en matière de diagnostic et de traitement.

La santé à domicile (€ 4 milliards de chiffre d'affaires en 2005) est également un secteur porteur car il répond à une forte attente des patients.

La plupart des entreprises françaises spécialisées dans ces secteurs portent en elles le germe d'une envergure internationale. Souvent consommatrices en capitaux, étant donné l'importance de l'innovation et de la recherche et développement, ces sociétés se sont historiquement tournées vers des investisseurs étrangers. Le soutien du savoir-faire français de renommée internationale dans ce domaine, nécessite une implication accrue des investisseurs en capital nationaux.

TCP, dont l'expérience en ce domaine est reconnue et prouvée, a pour politique d'investir dans des projets à caractère innovant, qui répondent à des besoins médicaux non satisfaits, qui ont un grand potentiel de croissance et qui sont menés par des équipes de management expérimentées.

TCP a notamment investi dans des participations ayant réalisé des innovations significatives dans le domaine des implants rachidiens (société *Scient'X*), de l'assistance respiratoire (société *Airox*), de la recherche de molécules dans le domaine du métabolisme et des maladies cardio-vasculaires (société *Genfit*).

- **Industrie innovante**

Les entreprises industrielles en forte croissance présentent généralement des innovations importantes leur permettant d'établir des barrières à l'entrée. Dans ce secteur fortement concurrentiel, la spécialisation sur de nouveaux besoins (environnement, retraitement des déchets) ou l'apport de technologies nouvelles à des secteurs en constante évolution (agriculture, matières premières, composants électroniques) permet aux PME à fort potentiel de se démarquer par une croissance prometteuse.

Pour les industries agricoles ou agroalimentaires, la traçabilité et la valorisation non alimentaire des ressources agricoles offrent de nombreux débouchés. La recherche vise notamment à améliorer l'ensemble de la biomasse et à adapter les variétés et les modes de production à des utilisations non alimentaires.

En ce qui concerne le secteur de l'environnement, le développement des marchés de gestion déléguée de services (déchets, eaux) devrait s'accroître parallèlement à une hausse attendue des besoins en ingénierie, ainsi qu'une montée en puissance du développement de produits et technologies propres, sobres et sûrs.

De manière générale, la recherche et l'innovation restent très dynamiques en France. Le nombre de brevets publiés d'origine française a augmenté de 8,1% au second semestre 2005 par rapport au 2ème semestre 2004 (source Inpi). Par ailleurs, la loi de programmation présentée au Parlement en décembre 2005 a pour objectif de porter à 3% en 2010, la part du Produit Intérieur Brut consacrée aux dépenses de recherche, contre 2,2% en 2003 (source Ministère de l'Economie des Finances et de l'Industrie).

L'expérience de management dans le monde de l'industrie ou de la création de société des membres de l'équipe de TCP permet à la société de gestion d'aborder les plans de développement de ces entreprises de façon efficace. C'est le cas par exemple de l'investissement dans la société *Pellenc*, entreprise spécialisée dans la viticulture, qui a déposé plus de 200 brevets et apporte des solutions innovantes avec une amélioration forte de la productivité. Il en est de même pour l'investissement réalisé dans la société *Forecreu*, qui a pour activité la conception et la fabrication de « barres à trous » en aciers spéciaux destinées à l'industrie des outillages de perçage et de barres creuses en titane destinées aux implants médicaux (hanche et fémur).

La connaissance du secteur dont fait preuve TCP attire des dossiers qualifiés d'industries innovantes et permet à l'équipe d'identifier les innovations industrielles à fort potentiel.

- **Services**

La modernisation du tissu économique se traduit notamment par l'externalisation d'activités pour lesquelles les entreprises n'ont pas de valeur ajoutée. Ainsi, l'outsourcing, la logistique des envois, la communication sont de plus en plus l'apanage de sociétés spécialisées, bénéficiant des infrastructures et du savoir faire nécessaire. TCP connaît bien ce secteur, notamment à travers sa participation dans la société *Webhelp*, positionnée sur l'externalisation de la relation clients.

Avec le recentrage des entreprises sur leur cœur de métier, la production de services aux entreprises en France a crû à un rythme plus rapide que celui du reste de l'économie (+ 5 % par an en volume de 1995 à 2003). Les plus fortes croissances ont eu lieu dans les branches d'activité des télécommunications (+ 12 % par an), de l'administration des entreprises (+ 8 %) et des services informatiques (+ 7 %) (source « rapport 2005 » Cpci).

Les PME de services aux entreprises prévoient une augmentation de leur chiffre d'affaires de 4,7 % en moyenne en 2006 (source « enquête semestrielle juillet 2006 » Oseo).

Ces entreprises de services sont fortement créatrices d'emplois et reposent sur des innovations permettant un gain de temps et d'argent pour leurs clients. La compétence des équipes de management est prépondérante pour proposer un suivi adapté et personnalisé aux clients.

L'ouverture des systèmes d'information vers l'extérieur de l'entreprise, le développement de l'informatique en réseaux et de l'informatique nomade, l'évolution des modèles économiques rendent ce secteur porteur de nombreuses opportunités d'investissement.

Plusieurs grandes tendances d'innovation technologique et applicative peuvent être dégagées dans ce secteur :

- Le développement de services de communication que recouvre l'accès distant à des applications d'entreprises génère une innovation technologique centrée sur les performances des plates-formes de communication, la compatibilité des terminaux, l'ergonomie des applications et la continuité du service quels que soient le terminal et le réseau, la géolocalisation, etc
- L'innovation technologique se porte également sur l'intégration de technologies très innovantes dans des services déjà existants, dans la perspective de rendre plus performant le service et/ou de le différencier de la concurrence,
- Les services qui permettent de structurer un process lié à une profession ou à un secteur particulier se développent également dans des secteurs d'activité de plus en plus diversifiés.

- **Distribution spécialisée**

L'accroissement du pouvoir d'achat et le désir des consommateurs de trouver des biens et services différenciés dans des espaces de vente agréables, ainsi que l'accroissement du commerce électronique favorisent la naissance d'un champ d'opportunités vaste pour la distribution spécialisée.

TCP a su, par le passé, accompagner des équipes de management riches d'idées innovantes et de concepts porteurs dans ce domaine (*Kelkoo, Mistergooddeal*).

Le commerce électronique et la vente Business to Business font partie des champs d'intervention privilégiés par TCP.

Liés au marketing, à l'écoute du client final et à la conception d'un service approprié et clé en main, le secteur de la distribution spécialisée accueillera dans les années à venir des entreprises innovantes, à fort potentiel de croissance.

Le e-commerce est l'un des segments les plus dynamiques. Le chiffre d'affaires en France du e-commerce Business to Consumer s'élève à € 7 milliards en 2005, soit une progression de 44% par rapport à 2004 (source : Benchmark group).

6.2.4. Portefeuille de participations en cours de constitution

La Société a acquis, sous la condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris au plus tard le 11 décembre 2006, deux participations décrites au paragraphe 5.2.2 du présent document de base. Les deux participations sont inscrites dans le bilan Pro Forma de la Société au 7 septembre 2006 figurant en section 20.2. du présent document de base.

6.2.5. Co-investissement des fonds gérés par TCP avec Turenne Investissement

Le co-investissement de la Société avec les autres fonds gérés par TCP est régi par un contrat de co-investissement conclu entre la Société et TCP Gérance I agissant pour le compte des différents fonds gérés par TCP.

Il est rappelé qu'à la date d'enregistrement du présent document de base, TCP gère les fonds suivants :

- FCPI Jet Innovation 1 ;
- FCPI Jet Innovation 2 ;
- FCPI Jet Innovation 3 ;
- FCPI Développement & Innovation ;
- FCPI Développement & Innovation 2 ;
- FCPI UFF Innovation 4 ;
- FCPR Jet Innovation Sud ;
- FIP Hexagone Croissance 1 ;
- FCPI Développement & Innovation 3 (en cours de commercialisation).

Seuls les fonds Développement et Innovation 2, UFF-Innovation 4, Hexagone Croissance 1 et Développement et Innovation 3 (en cours de commercialisation) sont en période d'investissement.

6.2.5.1. Règles de co-investissement

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

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

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

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

La capacité d'investissement résiduelle d'un fonds est égale au montant restant à investir par le fonds par rapport au montant des souscriptions initiales. La capacité résiduelle d'investissement de Turenne Investissement est égale au montant qu'elle peut investir à une

date donnée, en ce compris le produit des désinvestissements du portefeuille, diminué de la quote-part ayant vocation à être distribuée.

L'acquisition par la Société des Participations, sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, n'est pas soumise aux règles de co-investissement, qui s'appliqueront à compter de cette acquisition, selon les modalités décrites dans le présent paragraphe.

6.2.5.2. Pourcentage initial de co-investissement

Les fonds en période d'investissement à la date d'enregistrement du présent document de base, et donc susceptibles de co-investir avec la Société sont :

- les FCPI Développement et Innovation 2, UFF-Innovation 4 et Développement et Innovation 3 (en cours de commercialisation) et,
- le FIP Hexagone Croissance 1.

Les FCPI repris ci-dessus ont une politique d'investissement axée sur la prise de participations dans des PME ayant le label ANVAR, principalement dans le cadre d'opérations de capital développement.

Le FIP Hexagone Croissance 1 a une politique d'investissement axée sur la prise de participations dans des PME situées dans la région Rhône Alpes, Ile de France et/ou Bourgogne, dans le cadre d'opérations de capital développement et de capital transmission.

A la date d'enregistrement du présent document de base, le pourcentage de co-investissement initial de Turenne Investissement devrait s'établir comme suit, en considérant un montant d'augmentation de capital de € 60 millions :

- En cas de co-investissement de Turenne Investissement et des FCPI en période d'investissement : le pourcentage de co-investissement de la Société devrait s'élever à 92% ;
- En cas de co-investissement de Turenne Investissement et du FIP Hexagone Croissance 1 : le pourcentage de co-investissement de la Société devrait s'élever à 92% ;
- En cas de co-investissement de Turenne Investissement, des FCPI en période d'investissement et du FIP Hexagone Croissance 1 : le pourcentage de co-investissement de la Société devrait s'élever à 85 % ;

Le FCPI Développement et Innovation 3, agréé par l'AMF en date du 4 octobre 2006 est en cours de commercialisation à la date d'enregistrement du présent document de base, aucune souscription n'a encore été levée pour ce fonds.

Les pourcentages définitifs de co-investissement seront déterminés et publiés au plus tard à la date de l'admission de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris, sous forme d'un communiqué de presse.

Ces pourcentages seront révisés au premier jour de chaque semestre civil en fonction des règles de co-investissement exposées au paragraphe 6.2.5.1 ci-dessus (ou à tout moment dans l'hypothèse ou de nouveaux fonds viendraient à être gérés ou conseillés par TCP), sous le contrôle du commissaire aux comptes de la Société, qui émettra une attestation de vérification du calcul du pourcentage.

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

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

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

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

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

6.2.5.3. Investissement de la Société

TCP s'engage à proposer à la Société de participer *pari passu* à tout nouvel investissement dès lors qu'il entre dans la politique de gestion de la Société (cf paragraphe 6.2.2), à hauteur du pourcentage déterminé selon les règles exposées au paragraphe 6.2.5.2 ci-dessus lorsque l'investissement concerne plusieurs fonds ;

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

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

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

Les frais de toute nature engagés lors de la réalisation ou de la cession des investissements (par exemple frais de due diligences, honoraires d'avocats, etc.) seront supportés dans les mêmes proportions par la Société et les fonds gérés par TCP, y compris lorsque ces frais se rapportent à des projets n'ayant pas donné lieu à prise de participation. Aux termes de l'article 8.5 des statuts de la Société, la rémunération du Gérant est diminuée du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions lorsqu'ils sont payés au Gérant ou à TCP en rémunération de services rendus dans le cadre des prises de participations (cf. section 15.1.1. du présent document de base).

6.2.6. Contrat de conseil entre le Gérant de la Société et TCP

La société TCP et TCP Gérance I, Gérant de la Société, ont conclu, sous la condition suspensive de l'admission de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris au plus tard le 11 décembre 2006, un contrat de conseil en investissements prévoyant la fourniture par TCP à la société TCP Gérance I des services résumés ci-après :

- conseils relatifs aux opérations d'investissement et de désinvestissement des actifs de la Société, conformément à la politique d'investissement de cette dernière ;
- conseils relatifs à la gestion de la trésorerie de TCP ;
- fourniture, le cas échéant, de conseils ou services aux sociétés et autres entités du portefeuille de la Société ;
- assistance dans le calcul des valeurs des participations de la Société.

Ce contrat de conseil est rémunéré par une redevance versée à TCP par TCP Gérance I. Elle correspond à un reversement égal à 95% de la rémunération H.T. perçue par TCP Gérance I au titre de ses fonctions de gérant de la Société (cf. section 15.1.1. du présent document de base). Il a été conclu pour une durée de 5 ans, renouvelable par tacite reconduction pour des périodes successives de 3 ans. Ce contrat de conseil prendra fin de plein droit, sans indemnité due d'aucune part, en cas de cessation par TCP Gérance I de ses fonctions de gérant de la Société.

Cette rémunération ne sera effective et calculée qu'à partir de l'admission des titres de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

6.3. LE MARCHE DU CAPITAL INVESTISSEMENT EN FRANCE

Les chiffres figurant dans le présent paragraphe sont extraits, sauf indication contraire, d'une étude réalisée par le cabinet Adventon pour TCP en octobre 2005, du rapport d'activité 2005-2006 de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC), et du rapport de l'activité du capital investissement français en 2005 de l'AFIC.

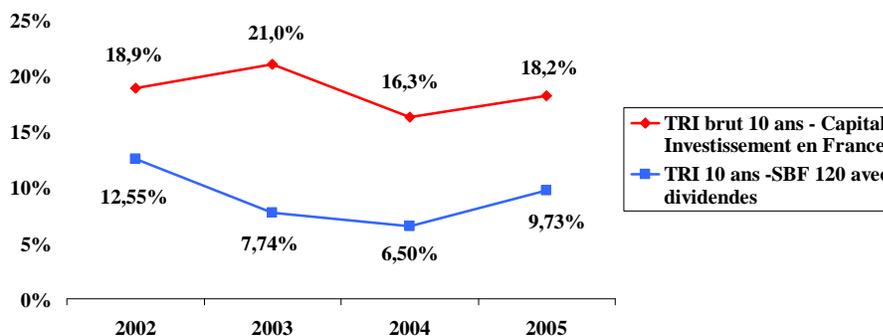
6.3.1. Définition du marché

Les principales composantes du capital investissement sont le capital risque, le capital développement et le capital transmission (cf définitions en section 26. du présent document de base). Le schéma ci-dessous définit le type de rentabilité et de croissance des sociétés en fonction de ces trois segments. Turenne Investissement se positionne principalement sur le capital développement et sur les transmissions.

Caractéristiques des sociétés par segment du capital investissement lors de l'investissement

Segment	Capital risque	Capital développement	Transmission (OBO, MBO, MBI, BIMBO)
Croissance du CA	Très forte, voire exponentielle	Fort potentiel de croissance	De 1 à 2 chiffres
Type de rentabilité	négative	Acquise ou avérée à court terme	récurrente

Le capital investissement est une classe d'actif qui présente des performances supérieures aux actions traditionnelles sur le long terme. Le TRI brut sur 10 ans du capital investissement en France, calculé par Ernst & Young pour le compte de l'AFIC, est de 18,2% (cf graphique ci-dessous).



Source : AFIC – Ernst & Young ; TRI brut glissé sur 10 ans du capital investissement en France
SBF 120 - Données Natexis

6.3.2. Progression des indicateurs du capital investissement français en 2005

-Principaux chiffres de l'année 2005 et éléments de comparaison avec les périodes passées -
(en millions d'euros)*

	Données annuelles			Evolution 2004-2005
	2003	2004	2005	
Investissements	3 643	5 189	8 072	55.6%
<i>dont amorçage & création</i>	332	396	481	21.5%
<i>dont développement</i>	785	695	954	37.3%
<i>dont transmission / LBO</i>	2 015	3 688	6 287	70.5%
Désinvestissements (montants historiques)	2 157	3 139	4 253	35.5%
Fonds levés	2 359	2 241	11 954	x 5

* Concerne les acteurs français, membres de l'AFIC, investissant en France et à l'étranger.

- **Une croissance de 55,6% des investissements en 2005**

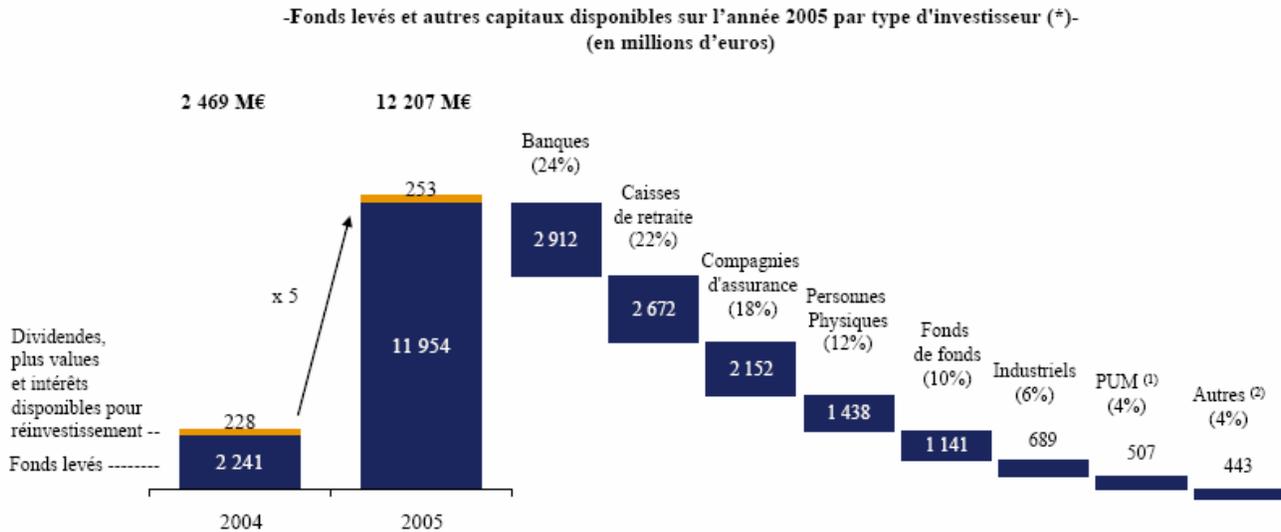
La part des opérations de LBO réalisées en 2005 dans les investissements totaux est toujours prépondérante (€ 6,3 milliards sur € 8,1 milliards). Les investisseurs en capital bénéficient de l'environnement prolongé de taux d'intérêt particulièrement bas et d'un fort appétit des banques pour la dette d'acquisition dans un contexte de moindre appel des grandes entreprises aux financements bancaires.

La création d'Alternext par Euronext en 2005, qui constitue un marché organisé dans lequel des PME peuvent avoir accès à un financement de marché tout en étant soumises à des règles adaptées à des sociétés de taille petite et moyenne, contribuera à dynamiser les cessions boursières des fonds de capital investissement.

Enfin, les négociations entamées par l'AFIC en 2004 en vue d'augmenter la part de capital allouée dans le capital investissement par les compagnies d'assurance ont porté leurs fruits. D'ici à fin 2007, les adhérents de la Fédération Française des Sociétés d'Assurances et du Groupement des Entreprises Mutuelles d'Assurances se sont engagés à accroître de € 6,2 milliards leur investissement en capital dans des PME non cotées ou cotées sur des marchés non réglementés. Afin de faciliter l'investissement des assureurs dans le non coté, le gouvernement a corrélativement assoupli les contraintes réglementaires qui pesaient sur les compagnies d'assurances.

- **Un engagement fort des investisseurs institutionnels dans le capital investissement français**

En 2005, les investisseurs institutionnels ont multiplié par 5 le montant de leurs engagements en capital investissement, qui sont passés de € 2,5 milliards en 2004 à € 12,2 milliards en 2005.



(1) PUM inclut les entités relevant du secteur public, les universités et les marchés de capitaux.

(2) Autres inclut les montants provenant des sociétés mères de certains fonds captifs et dont la source n'est pas disponible

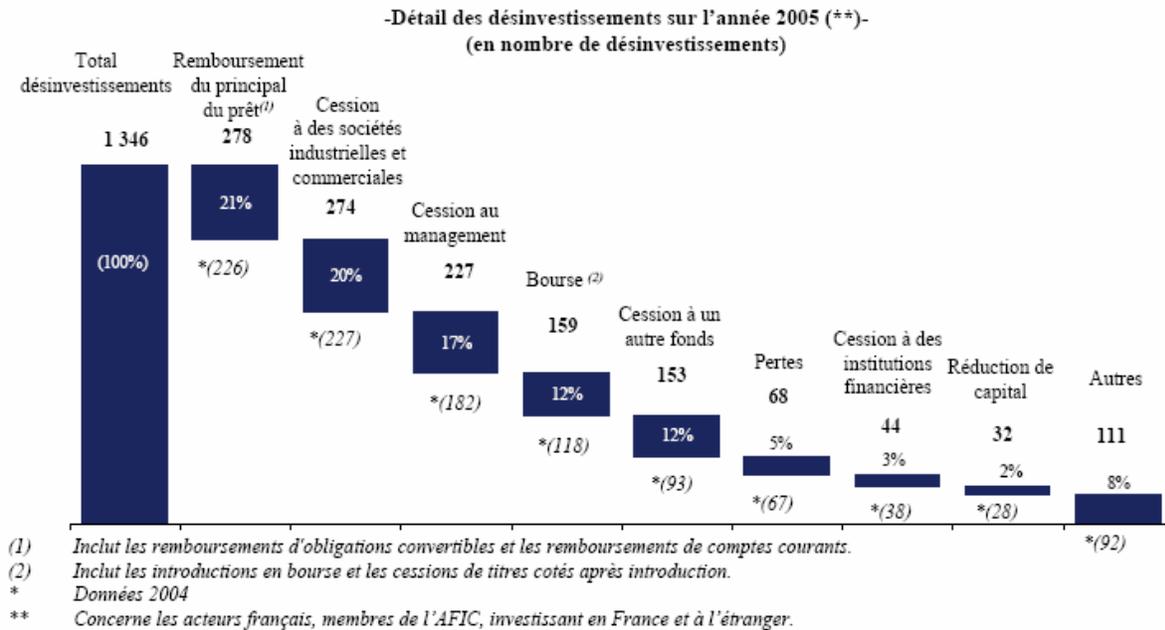
* Concerne les acteurs français, membres de l'AFIC, investissant en France et à l'étranger.

- **Un fort potentiel de rattrapage par rapport aux marchés anglo-saxons**

En France, le pourcentage du PIB investi dans des sociétés non cotées s'élève à 0,45% contre 0,66% en Grande Bretagne et 1,7% aux Etats-Unis (source EVCA 2006).

- **Des désinvestissements en augmentation de 35% en 2005**

Le montant des désinvestissements continue de progresser, passant de € 3,1 milliards en 2004 à € 4,3 milliards en 2005 (+35%), représentant 1 346 opérations. Cette dynamique est en partie soutenue par les sorties auprès des industriels.



6.4. POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

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

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

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

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

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

Le montant unitaire minimal des investissements de Turenne Investissement est fixé à 2 millions d'euros (sauf dérogation du conseil de surveillance).

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

Positionnement de Turenne Investissement

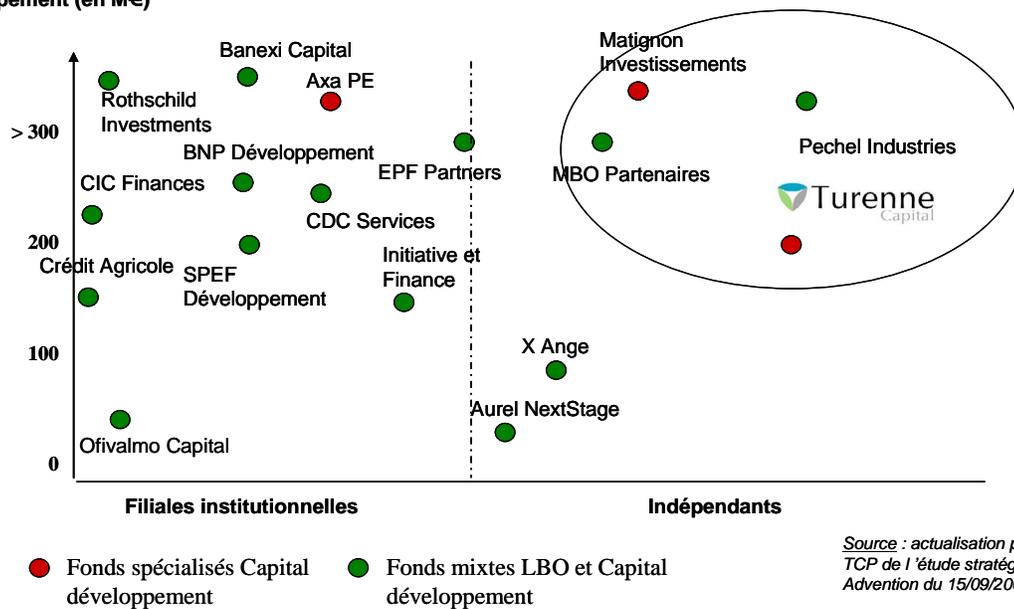
Type d'investissement	Capital risque	Capital développement	Capital transmission	Autres (dont retournement)
Secteurs d'expertise	Industrie	Santé	Services	Distribution
Valeur d'entreprise	<10 M€	10 à 100 M€	> 100 M€	
Couverture géographique	France	Europe	USA	Reste du monde
Type d'actionariat	Majoritaire ou de contrôle	Mixte	Strictement minoritaire	
Type de fonds	Sponsorisé	Indépendant	Captif	

 : Positionnement « cœur de métier » de Turenne Investissement

(Source : Advention – Analyse de Turenne Capital (octobre 2005))

TCP fait partie des principaux acteurs indépendants du capital développement en France (cf graphique ci-dessous).

Taille des fonds Capital Développement (en M€)



Source : actualisation par TCP de l'étude stratégique Advention du 15/09/2005

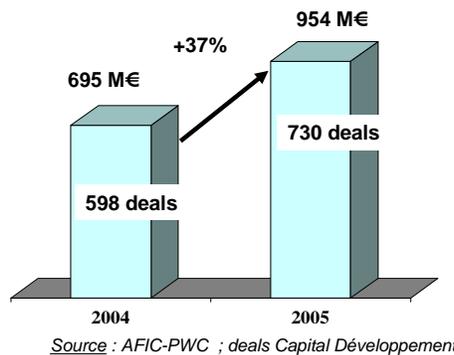
6.4.1. Marché du capital développement

Encore peu développé, le segment du capital développement constitue une véritable niche de marché. Sur près de 4 500 PME en croissance identifiées en France, 3 000 faisaient part de leur besoin de financement en capital investissement (source : Oséo Anvar).

Le nombre d'opérations de capital développement en France sur des sociétés réalisant plus de € 20 millions de chiffre d'affaires est estimé entre 170 et 200 par an. (source : JP Morgan, Afic, Insee).

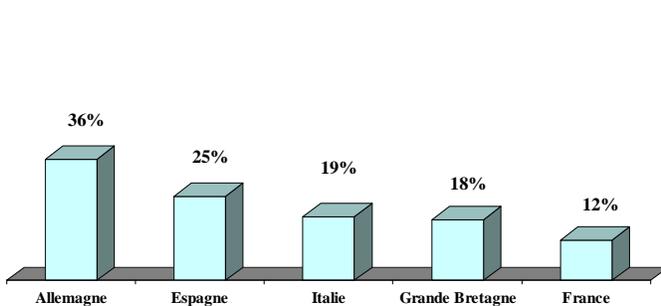
C'est un segment en forte croissance. Le nombre total d'opérations réalisées en capital développement en France a augmenté de 37% en 2005 (cf graphique ci-dessous).

Opérations en capital développement en France

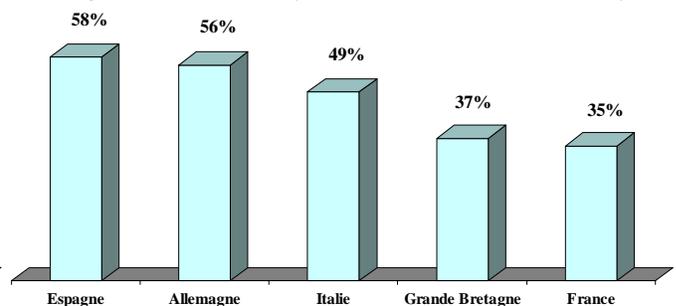


La part du capital développement dans la totalité des opérations de capital investissement est, en France, significativement inférieure à celle d'autres pays européens. Cette situation traduit le potentiel du capital développement en France (cf graphique ci-dessous).

Part des montants investis en Capital Développement dans le Capital Investissement (Source : AFIC-PWC, EVCA – 2005)



Part du nombre d'opérations de Capital Développement dans le Capital Investissement (Source : AFIC-PWC, EVCA – 2005)



Le chaînon manquant du capital investissement en France repose sur le financement des entreprises qui sont en croissance et qui n'ont pas la taille suffisante pour être leader national, européen ou mondial. Tout l'enjeu de TCP est de faciliter et d'accompagner l'émergence de ces futurs leaders.

6.4.2. Marché des LBO

Ce marché représente une proportion de plus en plus importante des opérations de capital investissement en France (plus de 70% du montant total des investissements en capital investissement en 2005) du fait notamment de l'augmentation de la taille des opérations.

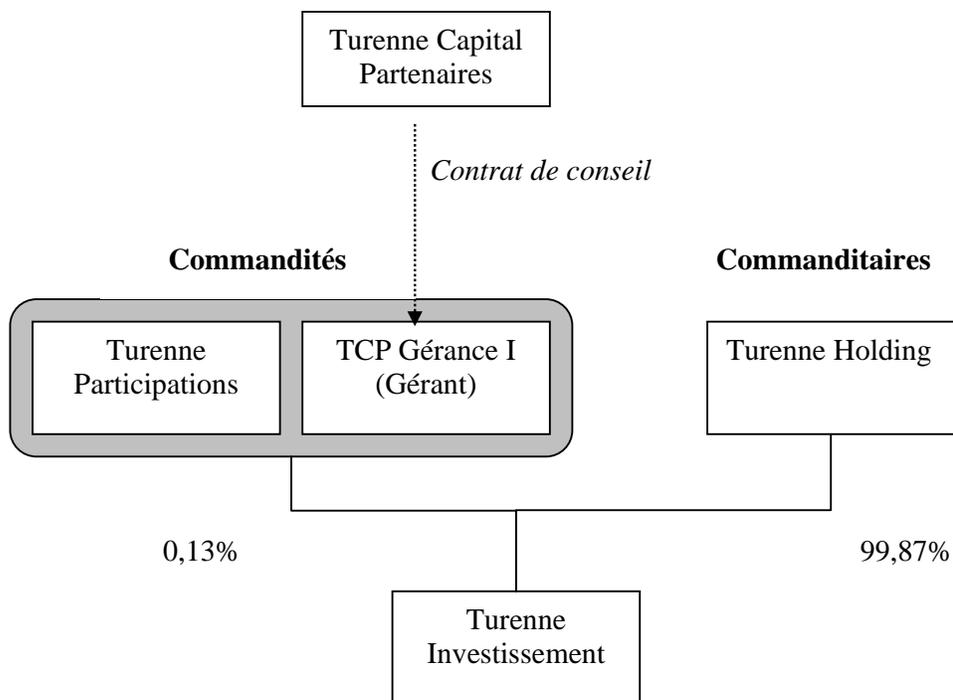
Ce marché présente un environnement concurrentiel important. Les grands acteurs internationaux sont présents sur ce segment, avec un risque de baisse de la rentabilité à terme sur les grandes opérations.

TCP n'ayant pas vocation à intervenir sur des dossiers concernant des valeurs d'entreprises supérieures à € 100 millions, elle peut se positionner sur des créneaux moins compétitifs et donc de meilleure rentabilité.

Comme sur les autres segments de marché, TCP apporte une valeur ajoutée, et se différencie en recherchant en priorité les entreprises en croissance. La création de valeur découlant de l'augmentation de l'activité de l'entreprise permet ainsi de compenser en partie les tensions sur le prix résultant de la pression concurrentielle.

7. ORGANIGRAMME

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



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

La participation de la société Turenne Holding se trouvera fortement diluée du fait de l'augmentation de capital à intervenir concomitamment à l'admission des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

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

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

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

Turenne Investissement, ayant été créée le 7 septembre 2006, ne dispose pas de comptes historiques. Le bilan d'ouverture de la Société en date du 7 septembre 2006 ne reflète pas la situation financière, le patrimoine ou les résultats de la Société tels qu'ils seront, suite à son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, qui marquera le début de son activité en tant que société d'investissement.

Afin de donner une traduction comptable de l'activité de la Société en tant que société d'investissement, un bilan Pro Forma est fourni à la section 20.2. du présent document de base.

Suite aux raisons évoquées ci-dessus, l'examen de la situation financière de la Société figurant dans la présente section porte sur les informations financières Pro Forma.

9.1. SITUATION FINANCIERE PRO FORMA

Le bilan Pro Forma a été établi sur la base de trois hypothèses principales :

- la réalisation d'une augmentation de capital, lors de l'introduction en bourse, estimée à € 60 millions,
- l'acquisition de deux participations (WH Holding et SGM) décrites à la section 5.2.2. du présent document de base pour un montant de € 16,88 millions et
- le paiement des frais d'introduction en bourse d'un montant estimé à € 3,79 millions.

Pour les besoins des comptes Pro Forma, l'ensemble de ces opérations est présumé être intervenu le 7 septembre 2006, jour de constitution de la Société.

L'actif de la Société est constitué de € 20,27 millions d'actifs immobilisés et de € 39,76 millions d'actifs circulants.

Les actifs immobilisés sont composés principalement :

- de frais d'augmentation de capital de la Société amortis sur une durée de cinq ans d'un montant de € 3,79 millions,
- du coût d'acquisition de deux participations (cf section 5.2.2. du présent document de base) d'un montant de € 16,88 millions se décomposant ainsi :
 - . WH Holding : € 14,17 millions (dont des intérêts courus estimés à € 0,34 millions),
 - . SGM : € 2,71 millions (dont des intérêts courus estimés à € 0,02 millions).

Le montant des intérêts courus est calculé à la date estimée de l'introduction en bourse de la Société, ce montant sera ajusté en fonction de la date effective de l'introduction en bourse.

Les disponibilités d'un montant de € 39,36 millions sont issues de l'augmentation de capital de € 60 millions déduction faite du montant des autres actifs Pro Forma détaillés ci-dessus.

Suite à l'hypothèse retenue d'une augmentation de capital de € 60 millions réalisée au 7 septembre 2006 les capitaux propres se trouvent portés à € 60 037 050.

9.2. RESULTAT D'EXPLOITATION PRO FORMA

Il n'est présenté dans le présent document de base qu'un bilan Pro Forma. La présentation d'un compte de résultat Pro Forma ne s'avère pas pertinente en raison de l'absence de produits et de charges significatives, toutes les opérations constitutives du bilan Pro Forma ayant été réalisées le même jour.

9.3. ACTIF NET REEVALUE

9.3.1. Méthode et périodicité de détermination

L'actif net réévalué est calculé et publié à la fin de chaque trimestre, conformément aux normes en vigueur dans la profession telles qu'éditées par l'Association Française des Investisseurs en Capitaux (AFIC) et l'European Venture Capital Association (EVCA).

9.3.1.1. Valorisation des titres cotés

Les règles de valorisation des titres cotés qui sont appliquées par la Société sont reprises ci-après. Les méthodes utilisées sont susceptibles d'être modifiées par la profession et, dans ce cas, ces modifications seront prises en compte par la Société :

Les titres cotés sont évalués selon les critères suivants :

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

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

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

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

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

9.3.1.2. 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.

9.3.1.3. 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 :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(iii) 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 valorisation.

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.

9.3.2. Actif net réévalué au 7 septembre 2006

Conformément aux règles de valorisations énoncées ci-dessus, l'actif net réévalué Pro Forma de la Société au 7 septembre 2006 est égal à l'actif net comptable Pro Forma, soit € 60 037 050.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1. CAPITAUX DE LA SOCIETE

Les capitaux propres de la Société se composent des capitaux propres existant à la création de la Société (€ 37 050) et, conformément aux hypothèses retenues pour l'établissement du bilan Pro Forma (cf section 20.2. du présent document de base), de l'augmentation de capital, lors de l'introduction en bourse, estimée à € 60 millions.

10.2. SOURCE ET MONTANT DES FLUX DE TRESORERIE DE LA SOCIETE

Le bilan Pro Forma à la section 20.2. du présent document de base prend en compte une première utilisation de ces fonds à concurrence de € 20,69 millions pour couvrir les frais d'introduction en bourse et l'acquisition des deux premières lignes de participations décrites à la section 5.2.2. du présent document de base.

10.3. CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT DE LA SOCIETE

La Société a opté pour le statut fiscal de société de capital-risque. Son statut lui permet d'emprunter dans la limite de 10% de son actif comptable (cf section 21.3. ci-dessous), soit € 6 millions sur la base des hypothèses retenues pour l'élaboration du bilan Pro Forma.

10.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES OPERATIONS DE LA SOCIETE

Il n'existe pas de restriction à l'utilisation des capitaux par Turenne Investissement. La Société veillera cependant à respecter les quotas réglementaires s'appliquant aux sociétés de capital risque et décrits au paragraphe précédent. La stratégie d'investissement tient compte du respect de ces quotas. Elle ne devrait donc pas conduire à limiter les capacités d'investissement de la Société.

10.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES NECESSAIRES POUR HONORER LES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS FUTURS ET LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES PLANIFIEES

Il n'est pas prévu à court terme d'autres sources de financement que celles découlant de l'appel au marché qui sera effectué concomitamment à l'admission sur le marché Alternext d'Euronext.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

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

12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1. PRINCIPALES TENDANCES DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE

Les événements importants dont a fait l'objet la Société depuis sa création le 7 septembre 2006, sont repris à la section 5.2.2. du présent document de base.

Les participations acquises par Turenne Investissement le jour de son introduction en bourse représentent près de 30% de son actif (hypothèse d'une augmentation de capital de € 60 millions). L'objectif de Turenne Investissement est d'investir le solde des fonds levés dans les 18 mois suivant l'introduction en bourse.

Par ailleurs, Turenne Investissement a pour objectif d'avoir € 300 millions de fonds sous gestion à horizon 2012.

La Société se fixe un objectif de multiple en capital développement de 2,5 à 5 fois le montant investi par opération.

12.2. EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

L'évolution du marché du capital investissement en France est susceptible d'influencer l'activité de la Société. Ce marché est décrit à la section 6.3. du présent document de base.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

La société n'envisage pas de communiquer de prévision de bénéfice.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DIRECTION GENERALE

14.1. RAPPEL DES REGLES GENERALES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIETE

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. GERANTS, COMMANDITES, CONSEIL DE SURVEILLANCE ET MEMBRES DE LA DIRECTION

14.2.1. Gérants et commandités

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

Les associés commandités sont :

- TCP Gérance I, société à responsabilité limitée au capital de € 1000, dont le siège social est situé 29-31 rue St Augustin - 75002 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 491 560 512 RCS Paris.
- Turenne Participations SAS, société par actions simplifiée, au capital de € 37 000 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.

14.2.2. TCP Gérance I

TCP Gérance I n'exerce aucun mandat social, autre que celui de Gérant de la Société. La biographie de M. François Lombard figure à la section à la section 6.1.5.2. du présent document de base.

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,

14.2.3. 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 en totalité par TCP. Il est prévu que la participation de TCP dans Turenne Participations soit partiellement transférée à court terme notamment aux membres de l'équipe de TCP.

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.

14.2.4. 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.

14.2.5. Conseil de surveillance

La Société est dotée d'un Conseil de surveillance dont les membres sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants :

Prénom, nom, âge, adresse professionnelle	Mandat et durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés par le membre du Conseil en dehors de la Société
Michel Biegala, 67 ans, 29-31 rue Saint Augustin, 75002 Paris	Président du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007	- Associé Gérant de la Financière Franklin ; - Président du Conseil de Surveillance de la société SIGMA Gestion ; - Vice Président du Conseil de surveillance de la société Nexia S.A. ; - Administrateur de la société Oodrive S.A. - Administrateur de la société Salamandre Investissement S.A. - Censeur et déontologue de la société Matignon Investissement & Gestion SAS.
Olivier Hua, 48 ans, 29-31 rue Saint Augustin, 75002 Paris	Membre du Conseil de surveillance Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007	- Administrateur et Directeur Général Délégué de Turenne Capital Partenaires - Censeur au Conseil d'Administration d'Avanquest (ex BVRP) - Censeur au Conseil d'Administration d'Intego - Censeur au Conseil d'Administration de Praxim
Pierre Rey-Jouvin, 63 ans, 29-31 rue Saint Augustin, 75002 Paris	Membre du Conseil de surveillance. Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007	- Président d'Holdi Creno ; - Président de Primeurs Développement ; - Vice-Président du Groupe AFL ; - Administrateur des sociétés Sadim Design et Robuc
Christian Toulouse, 59 ans, 29-31 rue Saint Augustin, 75002 Paris	Membre du Conseil de surveillance. Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007	- Président de la société Christian Toulouse Participation (CHTP) ; - Administrateur de la société Jacques Bollinger (SJB) ; - Membre du conseil de surveillance de Phira, - Membre du conseil de surveillance de Imagination ; - Membre du Comité de surveillance de Financière Mont Blanc et de Mont Blanc ;
Yves Turquin, 64 ans, 29-31 rue Saint Augustin, 75002 Paris	Membre du Conseil de surveillance. Date de fin de mandat : assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007	

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

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

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

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

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

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

Michel BIEGALA est, depuis 2000, Gérant de la FINANCIERE FRANKLIN, société de conseils financiers et de participations et administrateur et/ou membre du Conseil de Surveillance de plusieurs sociétés.

M. Olivier Hua, diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Reims et de l'INSEAD (AMP),

Olivier Hua a une expérience à la fois bancaire, de capital risque et industrielle. Il a commencé sa carrière au Crédit Lyonnais et à la Citibank, où il était Responsable du développement des activités de financement LBO, avant de rejoindre les groupes Sciaky-Sieatam Technologies et Européenne de Biens d'Equipements où il a occupé successivement les fonctions de Directeur Financier puis de Directeur Général International. Il a ensuite été Directeur Général de la société Dürr Systems France, filiale française de Dürr GmbH puis Directeur d'Investissements chez PLS Venture Capital Partners. Il a rejoint Turenne Capital Partenaires en janvier 2002.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le Conseil de surveillance est composé de cinq membres dont quatre indépendants, dont le président. La définition de membre indépendant qui a été retenue pour le conseil de surveillance est celle donnée par le rapport Bouton de septembre 2002 relatif au gouvernement d'entreprises cotées : "Un membre du conseil de surveillance est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement".

14.2.6. 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.

14.2.7. Autres personnes intervenant dans la gestion de la Société

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

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

14.3. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE

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 décrit à la section 6.2.5. du présent document de base.

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.

15. REMUNERATIONS ET AVANTAGES

15.1. REMUNERATIONS ET AVANTAGES EN NATURE DES MANDATAIRES SOCIAUX

15.1.1. Rémunération du gérant

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

- Rémunération pour le premier semestre : elle sera égale à 1% de la plus élevée des deux bases suivantes à la clôture de l'exercice précédent (exercice n-1) :
 - capital social augmenté des primes,
 - capitaux propres de la Société avant affectation du résultat.

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

- Rémunération pour le deuxième semestre : elle sera égale à 1% de la plus élevée des deux bases suivante au 30 juin de l'exercice considéré :
 - capital social augmenté des primes,
 - capitaux propres de la société avant affectation du résultat.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

15.1.2. Rémunération des membres du conseil de surveillance

Conformément à l'article 8.10 des statuts de la Société, il est alloué au Conseil de surveillance une rémunération annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est fixé par l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires sans qu'il soit besoin de recueillir l'accord des associés commandités.

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

A la date d'enregistrement du présent document de base, l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 9 octobre 2006 a décidé de l'attribution d'une enveloppe de jetons de présence de € 65 000 (soixante cinq mille) aux membres du Conseil de surveillance au titre du premier exercice clos au 31 décembre 2007.

15.2. SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES DIRIGEANTS

Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1. DIRECTION DE LA SOCIETE

Le Gérant de la Société, la société TCP Gérance I, a été nommé pour une durée indéterminée, conformément à l'article 8.1 des statuts.

La Société ne disposant d'aucun moyen humain, il est rappelé que celle-ci a signé un contrat de conseil avec la société TCP par lequel cette dernière assiste et conseille en qualité de consultant TPC Gérance I, gérant de la Société. Les principales dispositions de ce contrat sont exposées à la section 6.2.6. du présent document de base.

16.2. CONTRATS ENTRE LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LA SOCIETE

Il n'existe aucun contrat entre le Gérant ou l'un des membres du Conseil de surveillance et la Société, à la date d'enregistrement du présent document.

16.3. COMITES D'AUDIT ET DE REMUNERATION

Turenne Investissement n'employant aucun salarié et n'ayant pas vocation à en avoir, il n'a pas été créé de comité des rémunérations.

Dans le cadre de la mise en application des principes de gouvernance d'entreprise, le Conseil de surveillance a en revanche décidé de créer un comité d'audit et de doter ce comité d'une Charte définissant la mission, la composition et les règles de fonctionnement de ce comité.

Les principales dispositions de la Charte du comité d'audit sont exposées ci-après.

16.3.1. Missions du comité d'audit

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

Dans le cadre de ses responsabilités, le comité d'audit doit notamment procéder aux missions suivantes:

16.3.1.1. Examen des documents comptables et financiers:

- examiner les projets de comptes sociaux de la Société, semestriels et annuels préparés par le Gérant, avant leur présentation au Conseil de surveillance ;

- analyser les états financiers intérimaires et annuels diffusés par la Société et déterminer s'ils sont complets et traduisent des principes comptables appropriés ;
- examiner tous les documents financiers établis pour les besoins d'opérations spécifiques (apports, fusions, mise en paiement d'acomptes sur dividendes, etc.) ;
- attacher une attention particulière aux opérations complexes, aux provisions pour litiges, aux provisions pour imprévus ;
- vérifier le respect des principes de co-investissement avec les fonds gérés par TCP, conformément au contrat de co-investissement dont les principales dispositions sont présentées au paragraphe 6.2.5 ci-dessous.

16.3.1.2. Contrôle externe de la Société:

- émettre des recommandations concernant la nomination et le renouvellement des auditeurs externes ;
- examiner les lettres de mission et les honoraires qui seront alloués aux auditeurs externes ;
- évaluer, à l'issue du cycle d'audit, l'efficacité du processus de contrôle externe.

16.3.1.3. Compte rendu de la mission du comité au Conseil de surveillance:

Le comité d'audit devra rendre compte au Conseil de surveillance de ses travaux, exprimer les avis et suggestions qui lui sembleraient opportuns et porter à sa connaissance tous les points qui lui paraissent soulever une difficulté ou appeler une décision de Conseil de surveillance.

16.3.2. Organisation du Comité

16.3.2.1. Convocations

Le comité se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son président, ou à la demande du Gérant, soit au siège social, soit en tout autre endroit précisé par le demandeur.

Le comité peut être convoqué, en cas d'empêchement de son président, par un vice-président, s'il en a été désigné un.

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement. Elles doivent indiquer précisément l'ordre du jour de la réunion.

16.3.2.2. Composition du comité

Le comité d'audit est une émanation du Conseil de surveillance, nommé par ce dernier. Le comité se compose de deux membres. Au moins un des membres du comité est un membre du Conseil de surveillance indépendant de la Société.

Le Conseil de surveillance choisit le président du comité d'audit parmi les membres du Conseil de surveillance indépendants de la Société.

Le Conseil de surveillance de la Société en date du 9 octobre a décidé de nommer en qualité de président du comité d'audit M. Yves Turquin et de membre de ce comité, M. Pierre-Rey Jouvin.

16.3.2.3. Délibérations du comité

- Fréquence :

Le comité d'audit se réunit au moins deux fois par an, et davantage si le Président du Conseil de surveillance l'estime nécessaire.

- Présidence et secrétariat de séance :

La séance est ouverte sous la présidence du président du comité ou, en son absence, du plus âgé des membres assistant à la séance.

- Majorité. Représentation. Voix du président de séance :

Les décisions du comité sont prises à la majorité des membres présents, chaque membre disposant d'une voix. Les membres ne peuvent se faire représenter aux séances du comité.

La voix du président de séance est prépondérante en cas de partage des voix.

16.3.2.4. Rémunération des membres:

Les membres du Conseil de surveillance, membres du comité, ne percevront pas d'autre rémunération que les jetons de présence qui leur sont alloués au titre de leur mandat de membre du Conseil de surveillance. Ce dernier pourra répartir les jetons de présence entre ses membres en fonction de leur participation à un ou des comités.

16.3.2.5. Compte-rendu de la mission du comité:

Le comité rend compte au Conseil de surveillance de ses travaux et observations à la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance. Les procès-verbaux des réunions du comité d'audit sont communiqués au Conseil de surveillance.

16.4. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société a mis en place dans la perspective de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, les dispositions nécessaires pour se conformer aux règles du gouvernement d'entreprise en vigueur en France, issues notamment du rapport conjoint de l'AFEP et du MEDEF relatif au « gouvernement d'entreprise des sociétés cotées » paru en octobre 2003.

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

Le Conseil de surveillance de la Société a par ailleurs :

- nommé un comité d'audit dont le rôle et la composition sont décrits à la section 16.3. du présent document de base
- adopté un règlement intérieur et un code de déontologie contenant les règles de bonne conduite et de déontologie applicable à ses membres ; et
- fait appel aux services d'un Déontologue dont la mission est précisée au paragraphe 16.4.1.1 ci-dessous.

En revanche, compte tenu de sa forme sociale, la Société n'a pas nommé :

- de comité des comptes, dans la mesure où les comptes sont arrêtés par le gérant dans une société en commandite par actions ;
- de comité des rémunérations, compte tenu de l'absence de salariés ;
- de comité de nominations, la Société étant dirigée par un Gérant nommé par les associés commandités.

Les principales dispositions du Code de déontologie et du Règlement intérieur sont rappelées ci-après.

16.4.1. Code de déontologie et Règlement Intérieur

Les règles de déontologie figurant dans le Code ont été élaborées conformément aux principes figurant dans le Code de déontologie de l'AFIC.

16.4.1.1. Déontologie

Le Déontologue dont est dotée TCP en tant que société de gestion de FCPR en application des règles de l'Autorité des marchés financiers a également reçu compétence pour Turenne Investissement.

M. Philippe Tardy-Joubert en effet été désigné par le Conseil de surveillance de la Société. Celui-ci a notamment 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 sera rémunéré à cet effet par Turenne Investissement au titre des services rendus à la Société.

16.4.1.2. Procédure de contrôle et d'évaluation

Le Code de Déontologie et Règlement Intérieur du Conseil de surveillance institue une procédure d'évaluation et de contrôle du fonctionnement du Conseil de surveillance consistant à :

i) 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.

ii) Examiner par ailleurs :

- les candidatures éventuelles à un mandat de membre du Conseil de surveillance ;
- toutes les dispositions à prendre en vue d'assurer, le cas échéant, la succession du président du Conseil de surveillance ;
- toutes questions relatives aux droits et obligations des membres du Conseil de surveillance.

16.4.1.3. Utilisation des informations privilégiées

Du fait de leur activité, les membres du Conseil de surveillance de la Société ont accès périodiquement à des informations privilégiées.

Conformément à l'article L. 621-1 du Règlement général de l'AMF, une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours des instruments financiers qui lui sont liés.

En conséquence:

- Les membres du Conseil de surveillance doivent s'abstenir d'utiliser toute information privilégiée en acquérant ou en cédant ou en tentant d'acquérir et de céder pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement ou indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.
- Les membres du Conseil de surveillance doivent également s'abstenir de :
 - . communiquer cette information à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles elle lui a été communiquée.
 - . recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une information privilégiée, les instruments financiers auxquels se rapportent cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.

17. SALARIES

17.1. NOMBRE DE SALARIES

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

17.2. PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS DETENUES PAR LES DIRIGEANTS ET AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX

Le Gérant de la Société ne détient aucune action ni aucune autre valeur mobilière de la Société donnant accès au capital de la Société ni aucune option de souscription d'actions.

Les membres du Conseil de surveillance détiennent le nombre d'actions figurant dans le tableau ci-dessous. Ils ne détiennent aucune autre valeur mobilière donnant accès au capital de la Société ni aucune option de souscription d'actions de la Société.

Membres du Conseil de surveillance	Nombre d'actions Turenne Investissement détenues	Pourcentage du capital social et des droits de vote
Michel Biegala	1	Ns
Olivier Hua	1	Ns
Pierre Rey-Jouvin	1	Ns
Christian Toulouse	1	Ns
Yves Turquin	1	Ns

17.3. PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE

Néant

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Le tableau ci-dessous présente la liste des actionnaires de la Société, à la date d'enregistrement du présent document de base, autres que les mandataires sociaux figurant au paragraphe 17.2 du présent document de base.

Actionnaires	Nombre d'actions Turenne Investissement détenues	Pourcentage du capital social et des droits de vote
Turenne Holding	3 700	99,87%
Michel Biegala	1	Ns
Olivier Hua	1	Ns
Pierre Rey-Jouvin	1	Ns
Christian Toulouse	1	Ns
Yves Turquin	1	Ns

18.2. DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Chaque action de la Société donne droit à une voix au sein des assemblées générales d'actionnaires de la Société. En conséquence, les actionnaires dont la liste figure dans le tableau à la section 18.1. du présent document de base disposent tous d'un nombre de droits de vote proportionnel au nombre d'actions qu'ils détiennent.

18.3. CONTROLE DE LA SOCIETE

A la date d'enregistrement du présent document de base, la société Turenne Holding, contrôlée directement et indirectement par M. François Lombard, possède au total 99,89% du capital et des droits de vote de la Société.

M. François Lombard détient le contrôle de la société TCP Gérance I, associé commandité et gérant.

Le contrôle de la société Turenne Participations SAS, autre associé commandité, est détenu, à la date d'enregistrement du présent document de base, par TCP. Il est prévu que la participation détenue dans cette société soit transférée, partiellement à court terme, aux directeurs associés et membres de l'équipe de TCP.

18.4. ACCORDS POUVANT ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

A la connaissance de la Société, il n'existe à la date d'enregistrement du présent document de base, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement du contrôle de la Société.

L'augmentation de capital concomitante à l'admission des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris aura pour effet de diluer fortement la participation de la société Turenne Holding.

Toutefois, cette augmentation de capital sera sans incidence sur le contrôle que détiennent respectivement M. François Lombard et TCP sur les sociétés TCP Gérance I, Gérant et associé commandité et Turenne Participations SAS, associé commandité.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1. ACCORDS DE CO-INVESTISSEMENT AVEC LES FONDS GERES PAR TCP

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

Les principales dispositions de ce contrat de co-investissement sont exposées à la section 6.2.5. du présent document de base.

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

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

19.2. PREMIERES PARTICIPATIONS

La Société a acquis le 9 octobre 2006, sous la condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, deux participations dans les sociétés WH Holding et SGM. Ces deux participations sont inscrites dans le bilan Pro Forma de la Société au 7 septembre 2006 figurant au paragraphe 21-3-2 ci-après.

Ces deux participations, WH Holding et SGM, avaient été acquises par les fonds gérés par TCP, respectivement le 15 décembre 2005 et le 30 juin 2006.

Le détail des modalités et conditions financières de la cession de ces participations par les fonds gérés par Turenne Capital Partenaires à la Société est exposé au paragraphe 5.2.2. du présent document de base.

Il est rappelé que les modalités et prix de cession de ces participations à la Société ont fait l'objet d'un contrôle par un expert indépendant statuant sur rapport des commissaires aux comptes des participations, conformément au Code de déontologie de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC). L'attestation de l'expert indépendant figure à la section 23. du présent document de base.

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

19.3. CONTRAT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENT

TCP et TCP Gérance I, Gérant de la Société, ont conclu le 9 octobre 2006, sous la condition suspensive de l'admission de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris au plus tard le 11 décembre 2006, un contrat de conseil dont les principales caractéristiques sont présentées au paragraphe 6.2.6. du présent document de base.

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

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

Turenne Investissement, ayant été créée le 7 septembre 2006, ne dispose pas de comptes historiques. Le bilan d'ouverture de la Société en date du 7 septembre 2006 présenté à la section 20.1. du présent document de base ne reflète pas la situation financière, le patrimoine ou les résultats de la Société tels qu'ils seront, suite à son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris, qui marquera le début de son activité en tant que société d'investissement. Afin de donner une traduction comptable de l'activité de la Société en tant que société d'investissement, un bilan Pro Forma est fourni à la section 20.2. du présent document de base.

La Société n'est pas tenue d'établir de comptes consolidés et par conséquent n'est pas soumise à l'obligation de se conformer aux normes IFRS. Les comptes présentés ci-après sont donc établis selon les normes françaises en vigueur.

Les éléments comptables audités repris dans le présent document de base concernant la Société sont le bilan d'ouverture établi en date du 7 septembre 2006 et le bilan Pro Forma établi à cette même date.

La Société précise qu'entre sa date de création et celle souhaitée pour l'obtention du visa de l'Autorité des marchés sur le présent document de base, aucun événement suffisamment significatif ne nécessitera d'établir un arrêté comptable intermédiaire.

En effet, la seule opération significative est l'acquisition de participations dans les sociétés SGM et WH Holding sous condition suspensive de l'admission de la Société sur le marché Alternext. La traduction comptable de cette opération est reprise dans le bilan Pro Forma établi en date du 7 septembre 2006.

Le pourcentage de détention de ces deux participations acquises sous condition suspensive est de 11,25% du capital de WH Holding et de 18,3% de SGM. Ces pourcentages, inférieurs à 20%, ne sont pas de nature à rendre possible la reconstitution de comptes consolidés Pro Forma historiques.

Des informations comptables et financières historiques ainsi que les conclusions des rapports d'audit sur les comptes des deux sociétés sont reprises au paragraphe « 5.2.2 principaux investissements en cours et mode de financement ».

Enfin, il n'a pas été présenté de comptes de résultat Pro Forma au 7 septembre 2006. Le bilan Pro Forma traduit en effet l'impact de l'augmentation de capital et de l'acquisition des deux participations sous condition suspensive. Ces opérations n'ont pas d'impact significatif sur le compte de résultat, toute ces opérations étant considérées devoir se réaliser le même jour.

20.1. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES : BILAN D'OUVERTURE
(NORMES FRANÇAISES)

i) Bilan d'ouverture

ACTIF au 07/09/06	en €	PASSIF au 07/09/06	en €
Immobilisations incorporelles	5 000	Capital Social	37 050
Immobilisations corporelles	-	CAPITAUX PROPRES	37 050
Immobilisations financières	-		
ACTIF IMMOBILISE	5 000		
Disponibilités	37 050	Fournisseurs	5 000
ACTIF CIRCULANT	37 050		
TOTAL ACTIF	42 050	TOTAL PASSIF	42 050

ii) Annexe :

- Annexe 1 : règles et méthodes comptables

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, selon les hypothèses suivantes : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, et conformément aux règles générales, l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les méthodes d'évaluation utilisées concernant les valeurs mobilières de placement, les créances, les provisions, sont conformes aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité et de l'Ordre National des Experts-Comptables et Comptables Agréés.

Les frais de constitution seront amortis sur une durée de 12 mois.

Aucun changement n'est intervenu, durant l'exercice écoulé, dans les méthodes d'évaluation.

- Annexe 2 : autres éléments d'information

1- Effectif

La Société n'a pas d'effectif.

2- Composition du capital social

Le capital social au 07 septembre 2006 est composé de 3 705 actions d'une valeur nominale de 10 euros.

3- Faits marquants de l'exercice

La Société a été créée le 07 septembre 2006. La clôture du premier exercice a été fixée au 31 décembre 2007.

20.2. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

20.2.1. Explications sur l'élaboration du bilan Pro Forma

Le bilan Pro Forma a été établi sur la base de trois hypothèses principales :

- la réalisation d'une augmentation de capital, lors de l'introduction en bourse, estimée à € 60 millions,
- l'acquisition de deux participations (WH Holding et SGM) décrites à la section 5.2.2. du présent document de base pour un montant de € 16,88 millions, et
- le paiement des frais d'introduction en bourse d'un montant estimé à € 3,79 millions.

Pour les besoins des comptes Pro Forma, l'ensemble de ces opérations est présumé être intervenu le 7 septembre 2006. Dans ce contexte, il n'a pas été comptabilisé dans les comptes Pro Forma :

- d'amortissement pour frais de constitution ou d'augmentation de capital,
- de produits de trésorerie générés suite à l'augmentation de capital,
- de frais de gestion sur le portefeuille,
- de rémunération du Gérant.

Ces informations sont communiquées afin de donner une image de la Société telle qu'elle serait à la suite de l'augmentation de capital, en tenant compte des deux investissements réalisés.

Il n'est présenté dans le présent document de base qu'un bilan Pro Forma. La présentation d'un compte de résultat Pro Forma ne s'avère pas pertinente en raison de l'absence de produits et de charges significatives, toutes les opérations constitutives du bilan Pro Forma ayant été réalisées le même jour.

Ce bilan Pro Forma a une valeur purement illustrative : la Société a en effet vocation à réaliser d'autres investissements suite à son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Enfin, il convient de préciser que ce bilan Pro Forma, de par sa nature même, présente une situation hypothétique et, par conséquent, ne représente pas la situation financière réelle ou à venir de la Société.

20.2.2. Bilan au 7 septembre 2006

i) Bilan :

ACTIF au 07/09/06	Ouverture (en €)	Pro Forma (en €)
Immobilisations incorporelles	5 000	3 800 000
- <i>Frais d'établissement</i>	5 000	3 791 000
- <i>Frais de constitution</i>	5 000	5 000
- <i>Frais d'augmentation de capital</i>	5 000	3 786 000
- <i>Concession, brevet, licence</i>		9 000
Immobilisations corporelles	-	-
Immobilisations financières	-	16 474 656
- <i>Dont intérêts courus</i>		358 350*
ACTIF IMMOBILISE	-	20 274 656
Autres titres		404 508
Disponibilités	37 050	39 357 886
ACTIF CIRCULANT	37 050	39 762 394
TOTAL ACTIF	42 050	60 037 050

PASSIF au 07/09/06	Ouverture (en €)	Pro Forma (en €)
CAPITAUX PROPRES	37 050	60 037 050
Fournisseurs	5 000	-
TOTAL PASSIF	42 050	60 037 050

* le montant des intérêts courus est calculé à la date estimée de l'introduction en bourse de la Société, ce montant sera ajusté en fonction de la date effective de l'introduction en bourse.

Les explications concernant l'origine des écarts entre le bilan d'ouverture et le bilan Pro Forma figurent à la section 9.1. du présent document de base.

ii) Annexes :

Règles et méthodes comptables (Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)

Au bilan avant répartition de l'exercice, dont le total est de 60 037 050,00 Euros

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels sont des comptes Pro Forma établis en date du 7 septembre 2006 (date de clôture au 31/12/2007). Il s'agit du premier exercice comptable.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases :

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

Participation, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

20.2.3. Rapport du commissaire aux comptes sur le bilan Pro Forma

« A l'attention de TCP gérance 1,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société 'Turenne Investissement – Société en Commandite par Actions' relatives au bilan d'ouverture incluses dans la partie 20 de son document de base.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que le projet d'augmentation de capital social, d'introduction en bourse, et d'acquisition de deux participations aurait pu avoir sur le bilan de la société 'Turenne Investissement – Société en Commandite par Actions' au 7 septembre 2006 si l'opération avait pris effet à cette date. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance envisagée.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) n°809/2004 (et des recommandations CESR) relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) n°809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux, qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources, et à nous entretenir avec la Direction de la société 'Turenne Investissement – Société en Commandite par Actions' pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Paris La Défense, le 10 octobre 2006

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Guy Stievenart
Associé »

20.3. VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES :
RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE BILAN
D'OUVERTURE

20.3.1. Rapport du commissaire aux comptes sur le bilan d'ouverture

« Bilan d'ouverture en date du 7 septembre 2006

Mesdames, Messieurs,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société Turenne Investissement Société en Commandite par Actions, nous avons effectué un audit du bilan d'ouverture et de l'annexe, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ce bilan d'ouverture et l'annexe ont été établis sous la responsabilité du gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ce bilan et l'annexe.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que le bilan et l'annexe ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêter de ce bilan d'ouverture et à apprécier sa présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que le bilan d'ouverture et l'annexe, établis conformément aux règles et principes comptables applicables en France, présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière et le patrimoine de la société au 7 septembre 2006.

Paris la Défense, le 7 octobre 2006

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Guy Stievenart
Associé »

20.3.2. Rapport du commissaire chargé de vérifier l'actif et le passif

« Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission prévue par l'article L.225-131 du Code de Commerce qui m'a été confiée par Ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 2 octobre 2006, j'ai établi le présent rapport sur la vérification de l'actif et du passif de votre société, tels qu'ils résultent de l'état joint ci-après.

La société Turenne Investissement, société en commandite par actions, a été immatriculée le 7 septembre 2006 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris. Son capital entièrement libéré s'élève à 37.050 euros, divisé en 3.705 actions de 10 euros chacune appartenant aux commanditaires.

Il est envisagé l'admission des actions de la société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA.

Dans le cadre du projet d'Introduction, il est envisagé de réaliser une augmentation de capital par voie d'appel public à l'épargne d'un montant maximum de 120 millions d'euros et d'attribuer aux souscripteurs des bons de souscription d'actions.

Ma mission s'inscrit dans le cadre de l'augmentation de capital qui vous est proposée.

L'état de l'actif et du passif de la société au 7 septembre 2006 (bilan d'ouverture) ainsi que ses notes annexes, ont été établis par le Gérant. Il m'appartient, sur la base de ma vérification, d'exprimer une conclusion au regard de cet actif et de ce passif déterminés conformément aux règles et principes comptables français.

J'ai effectué ma vérification selon les normes de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier si l'actif et le passif de la société, tels qu'ils figurent dans l'état établi, sont déterminés conformément aux règles et principes comptables français et font l'objet, dans les notes annexes qui accompagnent cet état, d'une information appropriée compte tenu notamment du contexte dans lequel l'émission d'actions est proposée à l'assemblée.

Une telle vérification s'analyse comme le contrôle des éléments constitutifs du patrimoine de la société, notamment au regard des assertions habituellement retenues pour l'établissement des comptes. Elle consiste également à apprécier l'incidence éventuelle sur l'actif et le passif, des événements survenus entre la date à laquelle a été établi l'état correspondant et la date de mon rapport.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur l'actif et le passif de la société, déterminés conformément aux règles et principes comptables français.

Sans remettre en cause la conclusion formulée ci-dessus, j'attire votre attention sur les informations suivantes, relatives aux engagements de votre société :

- sous la condition suspensive de l'Introduction en bourse, votre société s'est engagée à acquérir deux participations dans les sociétés WH Holding et SGM
- les coûts d'Introduction sont estimés à 4 millions d'euros.

Paris, le 2 octobre 2006

Le Commissaire désigné en application de l'article L. 225-131 du Code de Commerce

Robert Bellaïche, Commissaire aux comptes
5 rue de Prony 75017 Paris »

20.4. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Comme indiqué à la section 2.1. du présent document de base, KPMG Audit a été nommé commissaire aux comptes titulaire de la Société à la constitution de celle-ci.

Les honoraires de KPMG au titre de sa mission de commissariat aux comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 sont estimés à € 26 000.

20.5. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Turenne Investissement, ayant été créée le 7 septembre 2006, aucun dividende n'a encore été versé.

La Société étant en phase de constitution d'un portefeuille de participations, elle n'a pas l'intention de verser de dividendes au cours du premier exercice. Il est par ailleurs précisé que les frais de constitution de la Société seront totalement amortis à l'issu du premier exercice. Par la suite, l'objectif de la Société sera de distribuer un dividende annuel égal à 25% du résultat distribuable (après paiement de la rémunération des commandités défini au paragraphe 21.2.6.2.).

20.6. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société à la date du présent document de base.

20.7. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Turenne Investissement, ayant été créée le 7 septembre 2006, la Société n'a pas eu d'activité spécifique.

A compter de son introduction sur le marché Alternext d'Euronext Paris, elle aura une activité de capital investissement.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1. CAPITAL SOCIAL

21.1.1. Montant du capital social

A la date d'enregistrement du présent document de base, le capital social de la Société s'élève à 37 050 euros divisé en 3 705 actions ordinaires de € 10 chacune, libérées en totalité.

21.1.2. Titres non représentatifs du capital

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun titre non représentatif du capital.

21.1.3. Actions détenues par la Société ou pour son compte

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par un tiers pour son compte.

21.1.4. Valeurs mobilières convertibles, échangeable ou assorties de bons de souscription

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société n'a émis aucune valeur mobilière donnant droit par conversion, échange ou souscription à une quote part du capital.

L'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 9 octobre 2006 et l'assemblée générale des commandités du même jour ont toutefois délégué leur compétence au Gérant, à l'effet de procéder à l'augmentation de capital de la Société, aux termes des résolutions suivantes reproduites à la section 21.1.5. du présent document de base.

21.1.5. Droits d'acquisition et/ou obligations attachés au capital émis mais non libéré et engagement d'augmentation du capital

L'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 9 octobre 2006 a délégué sa compétence au Gérant, à l'effet de procéder à l'augmentation de capital de la Société, aux termes des résolutions suivantes reproduites dans leur intégralité ci-après. Les résolutions qui suivent ont été approuvées par les associés commandités, à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires, conformément à l'article 10.2 des statuts de la Société.

DEUXIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à donner au Gérant à l'effet de décider l'augmentation du capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Gérant à l'assemblée générale extraordinaire établi conformément aux dispositions des articles L. 225-129 alinéa 1 et L. 225-135 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code, du rapport spécial des Commissaires aux comptes, établi conformément aux dispositions des articles L. 225-136 1° et L. 228-92 du Code de commerce, sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code, et du rapport du commissaire à la vérification de l'actif et du passif visé à l'article L. 225-131 du même Code et constaté que le capital social est intégralement libéré :

1. délègue au Gérant sa compétence à l'effet de procéder, immédiatement ou à terme à l'augmentation du capital social, par émission en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou les marchés étrangers, en faisant publiquement appel à l'épargne :
 - (a) d'actions ordinaires ;
 - (b) de bons ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital, émis à titre onéreux ou gratuit (avec dans ce cas attribution gratuite), régis par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions, des bons et des valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, à l'exclusion de toute émission d'actions de préférence. Les actions ordinaires seront libellées en euros ; les valeurs mobilières autres que les actions ordinaires seront libellées en euros, en monnaies étrangères ou en unité monétaire quelconque établie par référence à un ensemble de plusieurs monnaies.
2. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou autres valeurs mobilières qui pourront être émises en vertu de la présente résolution.
3. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation :
 - le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à cent vingt cinq millions d'euros (€ 125 000 000), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 2 de la troisième résolution de la présente Assemblée Générale ;
 - à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
4. fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.
5. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Gérant pourra limiter le

montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée.

6. prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.
7. décide que, au titre de l'Augmentation de Capital, le prix d'émission des actions nouvelles, qui sera égal au prix d'émission fixé par le Gérant, résultera de la confrontation de l'offre des titres et des demandes de souscriptions émises par les investisseurs dans le cadre de la technique dite de « construction du livre d'ordres », telle que développée par les usages professionnels de la place.
8. décide qu'après l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext :
 - le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix, selon le cas, seront déterminés conformément au rapport du Gérant et au rapport spécial du commissaire aux comptes visés au 2^o alinéa de l'article L.225-136 du Code de commerce ;
 - le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital, sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, conforme aux conditions de fixation du prix mentionnées dans le rapport du Gérant et le rapport spécial du commissaire aux comptes susmentionnés ;
 - la conversion, le remboursement ou généralement la transformation en actions de chaque valeur mobilière donnant accès au capital se fera, compte tenu de la valeur nominale de l'obligation, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit conforme aux conditions de fixation du prix mentionnées dans le rapport du Gérant et le rapport spécial du commissaire aux comptes susmentionnés.
9. décide que le Gérant aura tous pouvoirs dans les conditions fixées par la loi et dans les limites fixées par la présente résolution, pour mettre en oeuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;
 - décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;
 - déterminer les dates et modalités d'émission, la nature, les caractéristiques des titres à créer; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances donnant accès au capital de la Société, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou

des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); ces titres pouvant être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créances ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels que l'indexation ou la faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;

- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ;
 - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital ;
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
 - à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;
 - fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - constater la réalisation de chaque augmentation de capital ;
 - d'une manière générale, passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis eu vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
10. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Gérant viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Gérant rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées au titre de la présente résolution ;
11. prend acte de ce que le Gérant constatera la modification des statuts résultant de cette augmentation de capital conformément à l'article L.226-11 du Code de commerce.

TROISIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à donner au Gérant à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Gérant, du rapport spécial des Commissaires aux comptes établi conformément à l'article L.228-92 du Code de commerce, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, sur renvoi de l'article L.226-1 du même Code et du rapport du commissaire à la vérification de l'actif et du passif visé à l'article L. 225-131 du même Code et après avoir constaté que le capital social est intégralement libéré :

1. délègue au Gérant sa compétence à l'effet de procéder, immédiatement ou à terme à l'augmentation du capital social, par émission en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera :
 - (a) d'actions ordinaires ;
 - (b) de bons ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital, émis à titre onéreux ou gratuit (avec dans ce cas attribution gratuite), régis par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, à l'exclusion de toute émission d'actions de préférence. Les actions ordinaires seront libellées en euros ; les valeurs mobilières autres que les actions ordinaires seront libellées en euros, en monnaies étrangères ou en unité monétaire quelconque établie par référence à un ensemble de plusieurs monnaies
2. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation de compétence :
 - le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à cent vingt cinq millions d'euros (€125 000 000), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des deuxième, quatrième, cinquième et septième résolutions de la présente Assemblée Générale est fixé à cent vingt cinq millions d'euros (€125 000 000) ;
 - à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - les augmentations de capital réalisées en vertu de la sixième résolution de la présente Assemblée Générale ne relevant pas de la présente délégation globale de compétence, le montant des augmentations de capital réalisées en application de ces résolutions ne s'imputera pas sur le plafond global visé ci-dessus ;

3. fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;
4. en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation :
 - décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors détenues par eux ;
 - prend acte que le Gérant aura la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible et, si la réglementation le permet, un droit de priorité ;
 - prend acte que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
 - prend acte et décide, en tant que de besoin que, dans le cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Gérant pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et l'autre des facultés ci-après :
 - limiter l'émission au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ;
 - répartir librement tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, lesdites valeurs mobilières dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites ;
 - offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, les valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international ;
 - décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées soit par offre de souscription, soit par attribution gratuite aux titulaires des actions anciennes ;
 - décide qu'en cas d'attribution gratuite de bons autonomes de souscription, le Gérant aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ;
5. décide que le Gérant aura tous pouvoirs pour mettre en oeuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;

- décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission, dans les conditions fixées par la loi ;
- déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances donnant accès au capital de la Société, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant de leur rang de subordination, conformément aux dispositions l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); ces titres pouvant être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créances ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels que l'indexation ou la faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;
- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ;
- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital ;
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;
- fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital ;

- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
6. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Gérant viendrait à utiliser la délégation qui lui est conférée dans la présente résolution, le Gérant rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution ;
 7. prend acte de ce que le Gérant constatera la modification des statuts résultant de cette augmentation de capital conformément à l'article L.226-11 du Code de commerce.

QUATRIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à donner au Gérant à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Gérant, conformément aux dispositions de l'article L 225-130 du Code de commerce, et sous la condition suspensive, sans effet rétroactif, de l'Introduction :

1. délègue au Gérant sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés. Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées à ce titre ne pourra dépasser cent vingt-cinq millions d'euros (€ 125 000 000), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 2 de la troisième résolution de la présente Assemblée Générale ;
2. en cas d'usage par le Gérant de la présente délégation de compétence, ce dernier aura tous pouvoirs dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en oeuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et/ou le montant dont le nominal des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou la date à laquelle l'élévation du nominal portera effet ;
 - décider, en cas de distributions d'actions gratuites :
 - que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation ;

- de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - de constater la réalisation de chaque augmentation de capital et de procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
 - d'une manière générale, de passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
3. la présente délégation de compétence est donnée pour une période de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

CINQUIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à donner au Gérant à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire dans le cadre d'une augmentation de capital)

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

1. décide que le Gérant pourra, s'il constate une demande excédentaire de souscriptions lors d'une augmentation du capital décidée en application des deuxième et troisième résolutions qui précèdent, augmenter le nombre de titres à émettre dans les conditions fixées à l'article L. 225-135-1 du Code de Commerce, dans les trente (30) jours de la clôture de la souscription, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et dans la limite de 15 % de l'émission initiale et des plafonds prévus par lesdites résolutions ;
2. La présente délégation de compétence est donnée pour une période de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

SIXIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à donner au Gérant pour l'émission de bons de souscriptions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de Natexis Bleichroeder, établissement garant)

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Gérant à l'assemblée générale extraordinaire établi conformément aux dispositions des articles L. 225-129 alinéa 1,

L. 225-135 et L. 225-138 sur renvoi de l'article L. 226-1 du Code de commerce, du rapport spécial du Commissaire aux comptes établi conformément aux dispositions de l'article L. 228-92 du Code de commerce, et du rapport du commissaire à la vérification de l'actif et du passif visé à l'article L. 225-131 du même Code et constaté que le capital social est intégralement libéré :

1. délègue au Gérant sa compétence à l'effet de procéder, immédiatement ou à terme, à l'augmentation du capital de la Société par émission avec suppression du droit préférentiel de souscription conformément à l'article L. 225-138 du Code de commerce, en France ou à l'étranger, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, de bons de souscription, donnant droit chacun à une action ou autre valeur mobilière donnant accès au capital social de la Société ainsi qu'aux bons de souscription éventuellement attachés à celles-ci, de même catégorie que celles ou ceux qui seront émis en exécution de la deuxième ou de la troisième résolution adoptée par la présente assemblée (ci-après les « **Bons de Surallocation** ») ;
2. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux Bons de Surallocation qui pourront être émis en vertu de la présente délégation de compétence au profit de Natexis Bleichroeder, établissement garant, au titre de l'option de surallocation que la Société pourra consentir à cet établissement, en application du contrat de garantie et de placement qu'elle conclura avec celui-ci dans le cadre de l'admission des actions et autres valeurs mobilières de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris (l'« **Option de Surallocation** ») ;
3. prend acte et décide en tant que de besoin que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code, la présente délégation emportera de plein droit, au profit des titulaires de Bons de Surallocation, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières auxquels les Bons de Surallocation pourront donner droit, ainsi qu'aux bons de souscription éventuellement attachés à ces valeurs mobilières ;
4. décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code, le prix d'émission des Bons de Surallocation sera égal à 0,01 euro par Bon de Surallocation ;
5. décide que le nombre maximal de Bons de Surallocation susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation de compétence est fixé à 15% du nombre total des actions ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société qui seront effectivement émises en vertu de la deuxième résolution à l'occasion de l'ouverture du capital de la Société et de l'admission de ses actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital sur le marché Alternext d'Euronext Paris, le montant des augmentations de capital résultant de l'exercice de ces Bons de Surallocation ou de toutes valeurs mobilières auxquelles ces Bons de Surallocation donneraient accès ne s'impute pas sur le plafond prévu aux deuxième et troisième résolutions ci-dessus ;
6. décide que les Bons de Surallocation devront être émis dans un délai maximal d'un an à compter de la présente assemblée et qu'ils devront être exercés dans un délai maximal de 30 jours à compter du règlement-livraison des valeurs mobilières émises dans le cadre de l'augmentation de capital à intervenir à l'occasion de l'ouverture du capital de la Société

et de l'admission de ses actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital sur le marché Alternext d'Euronext Paris ;

7. décide que le prix des actions ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société ainsi que des bons de souscription éventuellement attachés à celles-ci, auxquels l'exercice des Bons de Surallocation donnera droit sera égal au prix du placement des actions ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital à intervenir à l'occasion de l'ouverture du capital de la Société et de l'admission des actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital sur le marché Alternext d'Euronext Paris ;
8. décide que le Gérant aura tous pouvoirs pour mettre en oeuvre, dans les conditions déterminées par la loi et dans les limites définies par la présente résolution, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - fixer, dans les limites fixées à la présente résolution, le nombre de Bons de Surallocation à émettre,
 - arrêter les conditions et modalités de la ou des émissions et les conditions et modalités d'exercice des Bons de Surallocation à émettre, et ce conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables,
 - arrêter les modalités de libération des souscriptions, étant précisé que celle-ci pourra intervenir par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société,
 - prendre toute mesure utile, conformément aux dispositions légales et réglementaires et aux stipulations contractuelles applicables, à l'effet de préserver les droits des titulaires de Bons de Surallocation,
 - constater la réalisation de l'émission et l'exercice des Bons de Surallocation émis et les augmentations du capital social en résultant,
 - à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social pouvant résulter de l'exercice des Bons de Surallocation sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - d'une manière générale, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier des Bons de Surallocation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés, et, en général, faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre de la loi et de la réglementation en vigueur ;
9. prend acte que dans l'hypothèse où le Gérant viendrait à utiliser la présente délégation de compétence, il rendra compte à l'assemblée générale de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur et notamment celles de l'article L. 225-129-5 du Code de commerce ;

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

SEPTIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à donner au Gérant à l'effet de décider l'augmentation du capital social d'un montant nominal maximum de quatre-vingt millions d'euros (€ 80.000.000) par émission d'actions et/ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital social, avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées.)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Gérant du rapport spécial des commissaires aux comptes, dans le cadre des articles L.225-129, L.225-129-2, et L.225-138 du Code de Commerce et du rapport du commissaire à la vérification de l'actif et du passif visé à l'article L. 225-131 du même Code :

1. Délègue au Gérant la compétence de décider d'augmenter le capital social (par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital) avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une ou plusieurs personnes relevant des catégories suivantes :
 - les prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L. 531-1 du Code monétaire et financier ;
 - les sociétés d'assurance et les sociétés de réassurance mentionnées, respectivement, au premier alinéa de l'article L. 310-1 et à l'article L. 310-1-1 du code des assurances ;
 - les sociétés de groupe d'assurance mentionnées à l'article L. 322-1-2 du code des assurances.

(ci-après collectivement désignés les « **Bénéficiaires** ») ;

2. Décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée en vertu de la présente délégation ne pourra excéder quatre-vingt millions d'euros (€ 80.000.000), étant précisé que le montant réalisé en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond nominal global de cent vingt cinq millions d'euros (€ 125.000.000) prévu à la deuxième résolution de la présente Assemblée Générale, ces limites étant majorées du nombre d'actions nécessaires au titre des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, et le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ;
3. Délègue au Gérant le soin de fixer la liste précise des Bénéficiaires, conformément aux dispositions de l'article L.225-138 I alinéa 2 du Code de Commerce ;
4. Décide que le prix d'émission de chaque action de la Société sera fixé par le Gérant de manière à ce qu'il soit égal au prix d'émission des actions émises dans le cadre de

l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris, tel qu'il aura été fixé par le Gérant conformément à la deuxième résolution de la présente Assemblée Générale ;

5. Décide de supprimer, en faveur des Bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires pour les actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
6. Décide que le Gérant aura tous pouvoirs, pour faire usage en une ou plusieurs fois de la présente délégation, notamment à l'effet de :
 - i. décider du nombre maximal d'actions à émettre, dans les limites fixées ci-dessus, constater le montant définitif de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
 - ii. arrêter les dates et toutes autres conditions et modalités d'une telle augmentation de capital et notamment la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles et les valeurs mobilières nouvelles donnant accès au capital porteront jouissance ;
 - iii. le cas échéant, imputer les frais d'une telle augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital résultant d'une telle augmentation ;
 - iv. d'une manière générale, passer toutes conventions notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et décisions et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des actions émises en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées ;
 - v. décide que cette délégation de compétence serait donnée pour une période de dix-huit mois à compter de ce jour.

21.1.6. Informations relatives au capital des sociétés du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'option d'achat ou de vente ou d'autres engagements au profit des actionnaires de la Société ou consentis par ces derniers portant sur les actions de la Société.

21.1.7. Evolution du capital social

La Société n'a procédé à aucune modification de son capital social depuis sa constitution, le 7 septembre 2006. Le capital social de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base s'élève à 37 050 euros, divisé en 3 705 actions ordinaires de € 10 chacune. L'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 9 octobre 2006 et l'assemblée générale des commandités du même jour ont délégué certaines compétences au Gérant, à l'effet d'augmenter le capital social aux termes des résolutions présentées à la section 21.1.5. du présent document de base.

Le capital social de la Société sera porté à 225 000 euros avant l'introduction de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

21.2. ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

21.2.1. **Objet social**

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

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

21.2.2. **Dispositions statutaires ou autres relatives à la gérance et au conseil de surveillance**

21.2.2.1. Nomination et durée des fonctions du Gérant

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

Le Gérant statutaire est TCP Gérance I.

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

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

La durée du mandat du ou des Gérants est indéterminée.

21.2.2.2. Pouvoirs de la Gérance

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

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

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

21.2.2.3. Rémunération de la Gérance

La rémunération de la Gérance est détaillée à la section 15.1.1. du présent document de base.

21.2.2.4. Conseil de surveillance

a) Composition du conseil de surveillance

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

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

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

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

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

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

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

b) rémunération du conseil de surveillance

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

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

c) attributions du conseil de surveillance

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

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

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

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

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

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

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

d) délibérations du conseil de surveillance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux, établis

sur un registre spécial, et signés par le Président et le secrétaire ou par la majorité des membres du Conseil.

21.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

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

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

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

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

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

21.2.4. Modalités de modification des droits des actionnaires

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

21.2.5. Assemblées générales d'actionnaires

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

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

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

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

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

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

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

21.2.6. Associés commandités

21.2.6.1. Droits des associés commandités

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

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

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

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

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

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

21.2.6.2. Rémunération des associés commandités

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

Le solde du bénéfice distribuable revient aux actionnaires. Son affectation est décidée par l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du conseil de surveillance.

Le Résultat Retraité, RR, est défini comme suit :

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

où :

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

Il est précisé que Turenne Participations, en qualité d'associé commandité de la Société et bénéficiaire à ce titre (aux côtés de TCP Gérance I) du droit à dividendes spécifiques à hauteur de 20 % du Résultat Retraité, s'est engagée, au titre des cinq premiers exercices, à réinvestir 25 % des sommes qu'elle recevrait à ce titre, nettes de toute fiscalité, en actions ordinaires de la Société, à l'occasion d'une augmentation de capital qui lui sera réservée à cet effet. Les actions ordinaires ainsi souscrites seront bloquées pendant trois ans à compter de leur émission.

21.2.7. Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

La nomination de tout Gérant est de la compétence exclusive des associés commandités. Cette prérogative garantit aux associés commandités une influence continue sur la direction de la Société.

21.2.8. Franchissements de seuils statutaires

Dès lors que les actions de la Société seront admises sur un marché réglementé ou non réglementé, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui viendra à posséder, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre de titres représentant une fraction supérieure à 5% du capital social ou des droits de vote aux assemblées, tout multiple de ce pourcentage ou les seuils du tiers, des deux tiers, devra informer la société du nombre total d'actions qu'elle possède par lettre recommandée avec avis de réception adressée au siège social dans le délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils. La même information sera transmise lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure à ces seuils. Toutefois, cette obligation d'information ne s'appliquera pas aux opérations dont la liste figure aux IV et V de l'article L. 233-7 du Code de commerce.

Conformément à la loi, les actions n'ayant pas fait l'objet d'une déclaration en application de ces règles, seront privées de droit de vote.

La Société rendra public le franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert des seuils de participations représentant 50% ou 95% du capital ou des droits de vote, dans un délai de cinq jours de bourse suivant celui où elle en a connaissance.

21.2.9. Conditions particulières régissant les modifications du capital

Les statuts de la Société ne contiennent aucune disposition particulière régissant les modifications du capital social.

21.3. REGIME FISCAL

Le régime fiscal décrit ci-après est celui applicable à la date d'enregistrement du présent document de base. Il est donc susceptible d'être amendé dans une mesure plus ou moins significative postérieurement à cette date.

21.3.1. Conditions d'application du régime des SCR

La Société a opté pour l'application du régime de faveur applicable aux sociétés de capital risque (« SCR ») à compter de sa constitution.

Ce régime est réservé aux sociétés qui ont pour objet exclusif la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières non cotées, et qui sont soumises à un ensemble de conditions et limitations imposées par la loi.

Composition de l'actif :

Le régime de faveur n'est susceptible de s'appliquer que si la situation nette comptable de Turenne Investissement est représentée de façon constante, à concurrence de 50% au moins, de titres participatifs ou parts ou titres de capital ou donnant accès au capital (actions, obligations remboursables, convertibles ou échangeables en actions, bons de souscription d'actions) :

- qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger (marché réglementé ou organisé) ;
- émis par des sociétés ayant leur siège dans un Etat de la Communauté européenne ou dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, exerçant une activité industrielle ou commerciale et soumises à l'impôt sur les sociétés au taux du droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

Sont toutefois également éligibles pour le calcul du quota de 50% :

- (i) les avances en compte courant consenties à des sociétés éligibles dans lesquelles Turenne Investissement détient au moins 5% du capital, dans la limite de 15% de la situation nette comptable de Turenne Investissement ;
- (ii) les titres de capital ou donnant accès au capital cotés sur un marché réglementé ou organisé d'un Etat de l'Espace Economique Européen, émis par des sociétés ayant leur siège dans un Etat de la Communauté européenne ou de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, dont la capitalisation boursière est inférieure à € 150 millions, dans la limite de 20% de la situation nette comptable de Turenne Investissement ;
- (iii) les titres de sociétés holdings non cotées sur un marché réglementé ou organisé, ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un Etat ayant conclu

avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France, et qui ont pour objet principal de détenir des participations financières, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la société émettrice dans les sociétés éligibles au quota de 50% ;

(iv) dans la limite de 20% de la situation nette comptable de Turenne Investissement, les titres de sociétés holdings cotées sur un marché réglementé ou organisé d'un Etat de l'Espace Economique Européen, dont la capitalisation boursière est inférieure à € 150 millions, ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un Etat ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative, qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France, et qui ont pour objet principal de détenir des participations financières, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la société émettrice dans les sociétés éligibles au quota de 50% ;

(v) les parts de FCPR et les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un Etat ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale et dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés éligibles dont les titres de capital ne sont pas cotés sur un marché réglementé ou organisé, ou dans des sociétés holdings, à concurrence du pourcentage d'investissement direct ou indirect du fonds ou de l'entité concernée dans des sociétés éligibles.

Les titres non cotés qui deviennent cotés restent éligibles au quota d'investissement sans limitation de durée lorsque la capitalisation boursière de la société nouvellement cotée est inférieure à € 150 millions et que la limite de 20% d'investissement en titres cotés n'est pas atteinte. En revanche, lorsque la limite de 20% est atteinte, les titres de la société nouvellement cotée et faiblement capitalisée ne restent éligibles au quota d'investissement que pendant cinq ans.

Turenne Investissement dispose pour atteindre le quota de 50% d'un délai de deux ans à compter de l'ouverture du premier exercice d'application du régime de faveur.

Répartition de l'actif :

Turenne Investissement ne peut pas employer en titres d'une même société plus de 25% de sa situation nette comptable. La valeur nette comptable de chacune des participations WH Holding et SGM telle qu'inscrite au bilan de Turenne Investissement ne pourra pas en conséquence représenter plus de 25% de la situation nette comptable de Turenne Investissement.

Turenne Investissement ne peut détenir dans une société des titres lui conférant directement ou indirectement, à elle ou à l'un de ses actionnaires directs ou indirects, plus de 40% des droits de vote. En cas de dépassement de ce seuil, la totalité des titres émis par cette société est exclu du calcul pour le respect du quota de 50 %, mais ces titres restent compris dans le portefeuille exonéré, pour autant que le quota de 50 % soit respecté.

Recours à l'emprunt :

Turenne Investissement ne peut recourir à des emprunts d'espèces que dans la limite de 10% de son actif net comptable.

Détention de la SCR :

Une personne physique, son conjoint, leurs ascendants et descendants ne peuvent pas détenir ensemble, directement ou indirectement, plus de 30 % des droits dans les bénéfices d'une SCR.

21.3.2. Fiscalité applicable à la Société

Lorsque les conditions ci-dessus sont remplies, une SCR est exonérée d'impôt sur les sociétés sur la totalité des produits courants et des plus-values de cession des titres de son portefeuille (que ceux-ci soient compris ou non dans le quota de 50 %).

Seuls restent soumis à l'impôt sur les sociétés, le cas échéant, les revenus de titres de filiales hébergeant des activités de prestation de services, les plus-values sur cession de meubles ou d'immeubles d'exploitation, et les subventions reçues par la SCR.

21.3.3. Fiscalité applicable aux actionnaires

Personnes morales soumises à l'IS résidentes de France		Personnes physiques résidentes de France	
1. Plus-values sur cession d'actions de la SCR		1. Plus-values sur cession d'actions de la SCR	
	Régime d'imposition :		Régime d'imposition :
<u>Cession des actions détenues depuis au moins 5 ans :</u> 1) à hauteur de l'actif représenté en titres de participations (1) : - jusqu'au 31/12/2006 8% (2) - à compter du 01/01/2007 0% (2) 2) à hauteur de l'actif représenté en autres titres : 15% (2) <u>Cession des actions détenues depuis moins de 5 ans :</u> 33,33% (2)		<u>Cession des actions détenues depuis au moins 5 ans,</u> lorsque le cédant a satisfait à la condition de réinvestissement des distributions dans la SCR pendant cette même période (3)	Exonération totale sauf prélèvements sociaux (4) ; A défaut de respect des conditions et sauf en cas de décès, d'invalidité permanente, départ à la retraite, licenciement : imposition au taux de 27% (prélèvements sociaux inclus), si le montant des cessions effectuées au cours de l'année excède € 10 000.

Personnes morales soumises à l'IS résidentes de France		Personnes physiques résidentes de France	
2. Distributions de dividendes par la SCR		2. Distributions de dividendes par la SCR	
	Régime d'imposition :		Régime d'imposition :
Issus des plus-values réalisées par la SCR, <u>sur titres de participations éligibles (1) détenus depuis au moins 2 ans par la SCR</u> - au 01/01/2006 8% (2) - au 01/01/2007 0% (2) <u>sur autres titres éligibles détenus depuis au moins 2 ans par la SCR</u> 15% (2) <u>sur titres éligibles détenus depuis moins de 2 ans par la SCR</u> 33,33% (2)		Issus de toutes plus-values et produits réalisés par la SCR Toutes les distributions (celles réinvesties pendant la période des 5 ans et celles intervenant postérieurement à la 5 ^{ème} année), sous la double condition que l'actionnaire ait respecté l'engagement de conservation et de réinvestissement de 5 ans (3)	Exonération totale sauf prélèvements sociaux (4) ; A défaut de prise des engagements : - imposition de la distribution prélevée sur les plus-values sur titres éligibles au taux de 27% ; - imposition de la distribution prélevée sur les autres produits au barème progressif de l'impôt sur le revenu avec le bénéfice de l'abattement de 40% applicable aux dividendes, de l'abattement fixe annuel et du crédit d'impôt de 50% plafonné (7). En cas de rupture des engagements, et sauf décès, invalidité permanente, départ à la retraite, licenciement : réintégration rétroactive au revenu imposable dans les mêmes conditions que ci-dessus
Issus des autres plus-values et produits réalisés par la SCR	33,33 % (2) (5)		

Au profit de personnes morales non-résidentes		Au profit de personnes physiques non-résidentes	
1. Plus-values sur cession d'actions de la SCR		1. Plus-values sur cession d'actions de la SCR	
	Régime d'imposition :		Régime d'imposition :
<u>Cession des actions détenues depuis au moins 5 ans,</u> si détention de 25% ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes <u>Pourcentage de détention supérieur ou cession avant 5 ans</u>	Exonération totale Imposition au taux de 16 % (6)	Actionnaire ayant détenu avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants directement ou indirectement, 25% ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession des actions de la SCR Pourcentage de détention supérieur	Exonération totale 16 % (6)
2. Distributions de dividendes par la SCR		2. Distributions de dividendes par la SCR	
	Régime d'imposition :		Régime d'imposition :
Issus des plus-values réalisées par la SCR <u>Sur titres éligibles détenus depuis au moins 2 ans par la SCR</u> <u>Sur titres éligibles détenus depuis moins de 2 ans par la SCR</u>	RAS de 19% (6) ou exonération si le bénéficiaire effectif de la distribution est une personne morale qui a son siège dans un Etat ayant conclu avec la France une convention comportant une clause d'assistance administrative et que la distribution est comprise dans les bénéfices déclarés dans cet Etat mais bénéficient d'une exonération locale RAS de 25% (6)	Issus de toutes plus-values et produits réalisés par la SCR Actionnaire ayant son domicile fiscal dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou (l'évasion fiscale, qui prend et respecte les engagements de conservation et de réinvestissement de 5 ans (3)	Exonération totale A défaut de respect des conditions : - RAS de 16% sur la distribution prélevée sur les plus-values provenant de titres éligibles (6) - RAS de 25% sur les distributions prélevées sur tous les autres produits (6)
Issus des autres plus-values et produits réalisés par la SCR	RAS de 25% (6)		
<p>(1) Les titres de participations sont les titres de capital ou donnant accès au capital des sociétés du portefeuille détenus directement par la SCR (i) représentant au moins 5% du capital de chacune des sociétés émettrices, et (ii) détenus par la SCR seule ou de concert avec d'autres SCR pendant au moins deux ans.</p> <p>(2) Hors contributions additionnelles.</p> <p>(3) En outre, l'actionnaire, son conjoint et leurs ascendants ou descendants ne doivent pas détenir ensemble directement ou indirectement plus de 25% des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de la SCR.</p> <p>(4) Hors prélèvements sociaux au taux global de 11%.</p> <p>(5) Sous déduction d'éventuels crédits d'impôts.</p> <p>(6) Sauf dispositions conventionnelles plus favorables.</p> <p>(7) Abattement fixe annuel de € 1 525 (célibataires, veufs ou divorces, époux soumis à une imposition séparée), ou de € 3 050 (couples mariés ou liés par un Pacs soumis à imposition commune); crédit d'impôt de 50% plafonne € 115 (contribuables célibataires, divorces ou veufs) ou € 230 (couples mariés ou pacés soumis à imposition commune).</p>			

21.3.4. Conséquences du non-respect des conditions attachées au régime des SCR

Une SCR qui ne respecte pas l'une des conditions auxquelles est subordonnée l'application de son régime fiscal devient passible de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. En particulier, lorsque la SCR n'a pas atteint, à l'expiration du délai qui lui est imparti (soit à la clôture du deuxième exercice) le quota de 50% de titres éligibles, les bénéfices réalisés au titre de chacun des exercices concernés précédemment exonérés sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Il résulte par ailleurs de l'article 171 AN de l'Annexe II au Code général des impôts qu'en cas de non respect du quota de 50% lors d'un inventaire semestriel, la société ne perd pas le bénéfice de son régime fiscal si elle régularise sa situation au plus tard lors de l'inventaire semestriel suivant, sous réserve, d'une part d'en informer le service des impôts dont elle dépend, d'autre part qu'il s'agisse du premier manquement.

En cas de non-respect des autres conditions d'application du régime, la SCR devient imposable sur la totalité des bénéfices réalisés au titre de l'exercice au cours duquel l'événement survient. Elle doit en conséquence, d'une part déposer une déclaration rectificative au titre de chaque exercice pour lequel l'exonération est remise en cause en acquittant l'impôt correspondant et, d'autre part, déposer une déclaration rectificative récapitulative des opérations sur valeurs mobilières («IFU») au nom de chaque actionnaire en raison des incidences pour ces derniers du non-respect des conditions.

La SCR conserve la possibilité d'opter à nouveau pour le régime spécial lorsque les conditions requises sont à nouveau remplies.

21.3.5. Conséquences pour les actionnaires de la sortie d'une SCR de son statut particulier

Comme indiqué ci-dessus, à titre de règle générale, lorsqu'une SCR ne fonctionne plus conformément à son objet, et que son régime d'exonération d'impôt sur les sociétés est remis en cause, les régimes fiscaux particuliers attachés aux distributions ou aux plus-values de cession de ses titres cessent de s'appliquer à leurs actionnaires au titre de l'exercice considéré.

Toutefois, cette règle comporte une exception lorsque la SCR notifie au service des impôts la décision de son assemblée générale extraordinaire de mettre fin à son activité d'investissement et d'entrer de manière irrévocable en période de pré-dissolution, sous réserve que cette décision intervienne au plus tôt :

- à compter de la clôture du cinquième exercice suivant celui au titre duquel elle a opté pour le régime,

- ou lorsqu'une augmentation de capital est effectuée postérieurement à cette option, à compter de la clôture du cinquième exercice suivant celui au cours duquel cette augmentation de capital est intervenue.

Cette décision entraîne les conséquences suivantes :

- à compter de la notification, la SCR n'est plus tenue de respecter le quota d'investissement de 50% en titres éligibles, ni le ratio limitant à 25% l'investissement en titres d'une même société ;
- à compter de l'ouverture du premier exercice d'effet de la décision, la SCR ne peut plus procéder à des augmentations de capital, et ne peut réinvestir qu'en parts, actions, obligations remboursables ou convertibles, titres participatifs, avances en comptes courants dans des sociétés non cotées sur un marché réglementé et dans des entités visées au paragraphe 21.3.1 (v) ci-dessus ;
- elle doit distribuer l'intégralité de ses résultats et procéder au remboursement des apports au rythme des désinvestissements réalisés, la répartition devant intervenir au plus tard à la clôture de l'exercice suivant la réalisation du résultat.

Sous ces réserves, la SCR conserve le bénéfice de son régime particulier pendant la période de pré-dissolution jusqu'à sa liquidation.

22. CONTRATS IMPORTANTS

L'activité de la Société est fortement liée à celle de la société de gestion TCP. C'est en effet TCP qui conseille et assiste le gérant de Turenne Investissement, TCP Gérance I, dans le cadre de son activité de prise de participations en fonds propres et quasi fonds propres.

TCP propose des projets d'investissement au gérant de Turenne Investissement et le conseille dans le cadre du suivi des investissements effectués.

Les contrats de conseil et de co-investissement décrivant les liens entre la Société et TCP sont décrits en section 19 du présent document de base.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

23.1. DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Conformément au Code de déontologie de l'AFIC, le prix de cession des participations SGM et WH Holding, cédées sous condition suspensive à Turenne Investissement, ont été évalués par la société Aplitec (cabinet de commissariat aux comptes et d'expertise comptable, sis 44 quai de Jemmapes, 75010 PARIS) intervenant dans la présente opération en qualité d'expert indépendant.

Dans le cadre de sa mission, l'expert indépendant a délivré une attestation d'indépendance le 15 septembre 2006 en ces termes :

« Nous soussignons, Gérard Leplé et Isabelle Strecker Hazan, commissaires aux comptes, intervenant en qualité de représentant de la société Aplitec, expert indépendant.

- certifions n'avoir aucun lien direct ou indirect de nature juridique, financier ou autres avec les dirigeants et les entreprises concernées par cette mission,
- nous engageons à exécuter cette mission conformément à notre code de déontologie professionnelle en respectant les principes fondamentaux de comportement relatifs à l'intégrité, l'objectivité, la compétence, l'indépendance, le secret professionnel et le respect des règles professionnelles. »

L'expert indépendant a donné son accord à l'inclusion de la synthèse de son rapport dans le présent document de base. Cette synthèse est reprise ci-après.

En ce qui concerne l'estimation des intérêts courus sur les obligations, l'expert indépendant en avait arrêté le montant au 30 septembre 2006. Pour le présent document de base, le calcul des intérêts a été prolongé au 15 novembre 2006, date estimée du paiement de l'acquisition par Turenne Investissement.

« Dans le cadre de la mission d'expertise indépendante qui nous a été confiée par la société Turenne Capital Partenaires (TCP), nous avons procédé à l'évaluation des sociétés WH Holding et SGM et à la détermination de la valeur des actions et obligations de ces sociétés détenues par les fonds gérés par TCP.

Les diligences engagées, pour chacune des deux sociétés, ont principalement porté sur une recherche de valeurs par une approche « multicritère », intégrant la prise en compte des probabilités de conversion des instruments financiers et de leur effet dilutif.

Aucune diligence d'audit n'a été engagée dans le cadre de la présente mission d'évaluation. Nous nous sommes appuyés sur les rapports des commissaires aux comptes des sociétés évaluées.

1. Evaluation de la société WH Holding

1.1. Activité

Le groupe WH Holding a atteint une position de leader sur le marché français des centres d'appels offshore. Le groupe bénéficie du développement des services par téléphone liés notamment à l'essor du e-commerce. Le marché des centres d'appels est également soutenu par les investissements des opérateurs télécom et des fournisseurs d'accès internet avec le déploiement des offres haut débit et l'essor des formules mixtes (internet, téléphone, télévision).

1.2. Contexte juridique

Une ouverture du capital auprès d'investisseurs extérieurs a été réalisée en décembre 2005 dans le cadre d'une opération de LBO, en vue d'accompagner la nouvelle phase de croissance de la société, conduisant à la création d'une société holding, WH Holding. Cette holding détient 100% du capital de la société Webhelp qui est son unique participation.

1.3. Méthodes d'évaluation

Dans le cadre de nos travaux d'évaluation de la société WH Holding, nous avons mis en œuvre trois méthodes d'évaluation à savoir :

- Une approche fondée sur la méthode de valorisation retenue lors du LBO réalisé en décembre 2005,
- Une approche prévisionnelle fondée sur les cash-flows futurs (Discounted Cash Flows),
- Une approche par les comparables boursiers.

Les principales options retenues dans le cadre de la présente évaluation sont les suivantes :

- L'évaluation de la société a été effectuée dans une hypothèse de continuité de l'exploitation et dans son contexte actuel,
- Nous avons examiné les conditions de conversion et d'exercice des instruments financiers et retenu les hypothèses apparaissant probables afin d'estimer l'impact de ces opérations sur :
 - . le niveau d'endettement net et la valeur des fonds propres induite de la société
 - . la valeur unitaire des actions et obligations destinées à être cédées
- La transaction envisagée portant sur des titres non liquides et sur une participation minoritaire, une décote globale a été pratiquée sur la valeur moyenne dégagée par l'approche multicritère.

1.31. Méthode de valorisation retenue dans le cadre du LBO réalisé en décembre 2005

Dans le cadre de ce LBO, la valeur de la société Webhelp et de ses filiales, a été déterminée sur la base d'un multiple d'EBIT prévisionnel 2005, augmentée de la trésorerie disponible prévisionnelle à cette date.

L'application de ce multiple à l'EBIT consolidé prévisionnel 2006 de WH Holding conduit à une valeur des fonds propres de WH Holding de € 77 millions, après prise en compte de l'endettement net de la société au 30 juin 2006.

Les fonds gérés par TCP détiennent, à l'issue du LBO, 11,25 % des actions, 23,22 % des obligations convertibles en actions (OC) et 15,55 % des obligations à bons de souscription d'actions (OBSA) de WH Holding pour un prix de revient total de € 9,66 millions.

1.32. Méthode des Discounted Cash Flows

Cette méthode consiste à estimer la valeur intrinsèque de l'entreprise par actualisation de ses flux de trésorerie prévisionnels.

Cette méthode a été appliquée sur la base :

- du business plan établi par la société pour les exercices 2006 à 2010,
- d'une actualisation des flux de trésorerie au taux de 12%, correspondant au coût moyen pondéré du capital,
- d'un taux de croissance à l'infini de 2%.

La méthode des Discounted Cash Flows conduit à une valeur des fonds propres de WH Holding de € 105,6 millions, après prise en compte de l'endettement net de la société au 30 juin 2006.

1.33. Méthode des comparables boursiers (PER)

L'approche par les comparables boursiers consiste à appliquer aux éléments financiers de la société, des ratios constatés sur le marché pour un échantillon de sociétés cotées exerçant des métiers proches de celui de Webhelp.

Le panel proposé porte principalement sur des groupes de tailles importantes présents sur l'ensemble des créneaux de marché, à savoir Convergys, Téléperformance, Télétech, ICT Group, West Corp, Sykes et Sitel Corp. Ces sociétés sont des sociétés généralistes de l'outsourcing présentant des chiffres d'affaires supérieurs au groupe Webhelp et des ratios de rentabilité plus faibles.

Nous avons retenu comme multiple, le multiple de résultat net (PER). Nous avons écarté le multiple de chiffres d'affaires, jugé non représentatif en raison des divergences significatives de taille entre le groupe Webhelp et les sociétés du panel. L'approche par un multiple d'EBIT a été traitée ci-dessus en retenant le multiple d'EBIT appliqué lors du LBO.

La méthode des comparables issus du panel conduit à une valeur des fonds propres de WH Holding de € 140 millions, après prise en compte d'une décote de taille de 15%.

Il n'a pas été réalisé d'approche par les transactions comparables en l'absence d'information récente disponible.

1.34. Synthèse

La valeur de la société a été déterminée en retenant la valeur moyenne des trois méthodes. Nous avons enfin appliqué une décote globale de 20 % tenant compte :

- de l'absence de liquidité des titres transférés,
- de la position de minoritaire,
- de la prise en compte que, lors de la cession par les fonds gérés par TCP, aucune garantie d'actif et de passif ne sera donnée.

Sur ces bases, la valeur de la société WH Holding ressort à € 86 millions, avant prise en compte de la trésorerie complémentaire liée à l'exercice des BSA et à € 98,8 millions incluant l'exercice des BSA.

1.4. Valeur des actions et obligations détenues par les fonds gérés par TCP

Nous avons déterminé dans le cadre d'une deuxième étape la valeur des actions et instruments financiers détenus par les fonds gérés par TCP, dans un schéma de cession de tout ou partie des titres détenus. Dans une hypothèse de cession partielle, la transaction porterait sur une proportion identique d'actions et d'obligations.

1.41. Valeur des actions

Sur la base de la valeur estimée de la société, soit € 98,8 millions, la valeur unitaire d'une action, capital complètement dilué ressort à 1,88 €, soit une valeur des 4 274 373 actions détenues par les fonds gérés par TCP de € 8,04 millions.

1.42. Valeur des obligations convertibles en actions et des OBSA

Conformément au pacte d'actionnaire de la société, la valeur des obligations a été déterminée comme correspondant au nominal de l'obligation, augmenté des intérêts courus à la date effective de cession et la valeur des BSA, comme égale à la valeur de l'action attachée diminuée du prix d'exercice actualisé des BSA.

La valeur unitaire d'une obligation convertible en action ressort à 1 €, soit une valeur des 2 090 016 obligations détenues par les fonds gérés par TCP de € 2,09 millions avant intérêts courus.

La valeur unitaire d'une obligation hors BSA ressort à 1 €, soit une valeur des 3 297 580 obligations détenues par les fonds gérés par TCP de € 3,3 millions avant intérêts courus.

La valeur unitaire d'un BSA ressort à 1,04 €, soit une valeur des 388 951 BSA détenus par les fonds gérés par TCP de € 0,4 millions.

1.43. Valeur globale des actions et des obligations détenues par les fonds gérés par TCP

La valeur des actions et des obligations (OC et OBSA) détenues par les fonds gérés par TCP est estimée, dans une hypothèse de cession globale des titres détenus à € 14,17 millions avant intérêts courus :

- Actions	8.04 M€
- Obligations convertibles	2.09 M€
- Obligations avec BSA	
· Obligations seules	3.30 M€
· BSA	0.40 M€

Total :	13.83 M€

Estimation des intérêts courus sur obligations
(hypothèse de cession au 15 novembre 2006)

- Intérêts courus sur OC (au taux de 8%)	0,15 M€
- Intérêts courus sur OBSA (au taux de 6,2%)	0,18 M€

Total intérêts courus inclus	0,34 M€

2. Evaluation de la société SGM

2.1. Activité

La société fabrique et commercialise des implants orthopédiques d'épaule, de hanche, de genou et de rachis (colonne vertébrale), ainsi que leurs kits d'ancillaires. Les ancillaires sont les outils de pose des prothèses, généralement mis gracieusement à la disposition des clients. Les prothèses sont usinées en interne. L'entreprise maîtrise en totalité les phases de production des prothèses.

La société s'appuie sur la propriété industrielle et l'exploitation de plus de quarante brevets. Dans le cadre de son développement, elle coopère avec les centres français de recherche dédiés aux évaluations des dispositifs médicaux (ANVAR, ENSAM Cluny, Faculté de Dijon, etc).

2.2. Contexte juridique

L'actionnaire principal est sorti du capital de SGM en juin 2006, dans le cadre de la cession de son propre groupe, permettant l'entrée d'investisseurs financiers dans le capital aux côtés du dirigeant Mr Colombier.

2.3. Méthodes d'évaluation

Dans le cadre de nos travaux d'évaluation de la société SGM, nous avons mis en œuvre deux méthodes d'évaluation à savoir :

- une approche prévisionnelle fondée sur les cash-flows futurs (Discounted Cash Flows),
- une approche par les comparables boursiers.

Il n'a pas été effectué d'approche basée sur la méthode de calcul retenue lors de l'entrée des fonds d'investissement dans le capital en juin 2006, le prix d'acquisition reposant à cette date sur un prix négocié apparaissant non représentatif de la valeur de marché de la société (cf paragraphe 2.31.).

Les principales options retenues dans le cadre de la présente évaluation sont les suivantes :

- L'évaluation de la société a été effectuée dans une hypothèse de continuité de l'exploitation et dans son contexte actuel,
- Nous avons retenu une hypothèse de conversion de l'emprunt obligataire émis dans le cadre de l'entrée dans le capital des investisseurs financiers,
- La transaction envisagée portant sur la cession partielle de titres non liquides, une décote globale a été pratiquée sur la valeur moyenne issue de l'approche multicritères.

2.31. Prix d'acquisition négocié par les fonds d'investissements en juin 2006

Le prix d'acquisition a été déterminé sur la base d'un prix négocié avec le groupe de l'ancien actionnaire, qui avait la nécessité de se désengager de ce secteur d'activité dans le cadre des conditions liées à la cession de son propre groupe. Ce prix d'acquisition intégrait également la prise en compte d'apports de fonds significatifs à réaliser par les actionnaires pour financer le plan de développement. Sur ces bases, le prix d'acquisition apparaît décorrélé d'une valeur de marché.

Dans le cadre des négociations réalisées, les fonds propres de la société SGM ont été valorisés à € 0,93 millions. Afin d'assurer le financement de la croissance anticipée de la société, les investisseurs financiers ont également souscrit un emprunt obligataire (OC) d'un montant de € 4,05 millions.

Les fonds gérés par TCP détiennent, à l'issue de cette opération, 36,6 % des actions et 77,8% des obligations convertibles en actions de la société SGM pour un prix d'acquisition total de € 3,5 millions.

2.32. Discounted Cash Flows

Cette méthode consiste à estimer la valeur intrinsèque de l'entreprise par actualisation de ses flux de trésorerie prévisionnels.

Cette méthode a été appliquée sur la base :

- du business plan établi par la société pour les exercices 2006 à 2009,
- d'une actualisation des flux de trésorerie au taux de 13 %, correspondant au coût moyen pondéré du capital,
- d'un taux de croissance à l'infini de 2%.

La méthode des Discounted Cash Flows conduit à une valeur des fonds propres de SGM de € 8,7 millions, après prise en compte de l'endettement net de la société au 30 juin 2006.

2.33. Méthode des comparables boursiers et des transactions comparables

L'approche par les comparables boursiers consiste à appliquer aux éléments financiers de la société, des ratios constatés sur le marché pour un échantillon de sociétés cotées exerçant des métiers proches de celui de la société. Cette approche est également utilisée en prenant comme échantillon des transactions réalisées sur des sociétés comparables.

Le panel de sociétés cotées comparables comprend les sociétés Medtronic, Synthes, Stryker, Biomet et Médicrea.

Les transactions comparables réalisées sur le marché de la prothèse et du rachis sur les 4 dernières années portent globalement sur des sociétés de petite taille (Surgical Dynamics, Scient'x, Spinal Concept, Spine Next, Floreane Medical Implants) à l'exception des transactions réalisées sur Centerpulse et Interpore Cross.

Le multiple de chiffre d'affaires a été généralement privilégié dans le cadre des transactions intervenants sur le marché de la prothèse et du rachis, les transactions réalisées sur ces dernières années ayant porté sur des structures de petite taille à la rentabilité non encore assise. A cet égard, nous avons écarté les multiples de rentabilité dans le cadre de la présente évaluation, jugés peu pertinents.

L'analyse des multiples de chiffres d'affaires issus du panel de comparables, fait ressortir des multiples moyens de 4,5 pour les comparables boursiers et de 4,6 pour les transactions comparables.

En ce qui concerne le multiple de chiffre d'affaires, nous avons estimé devoir retenir une approche prudentielle en retenant, notamment du fait du caractère récent de l'acquisition, un multiple de 2.

Sur ces bases, et après déduction de la dette financière nette, la valeur des fonds propres de la société ressort à € 18,8 millions.

2.34. Synthèse

La valeur de la société a été déterminée en retenant la valeur moyenne des deux méthodes. Nous avons enfin appliqué une décote globale de 20% tenant compte :

- de l'absence de liquidité de titres transférés,
- d'une transaction ne portant que sur une partie du capital.

Sur ces bases, la valeur de SGM s'établit à € 11,2 millions. L'appréciation de cette valeur par rapport au chiffre d'affaires prévisionnel 2006, méthode privilégiée dans les transactions comparables, représente un multiple de 1,1.

La valeur de la société, après prise en compte des flux de trésorerie résultant de l'exercice des BSPCE ressort à € 11,58 millions.

2.4. Valeur des actions et obligations détenues par les fonds gérés par TCP

Nous avons déterminé dans le cadre d'une deuxième étape la valeur des actions et instruments financiers détenus par les fonds gérés par TCP, dans un schéma de cession de tout ou partie des titres détenus. Dans une hypothèse de cession partielle, la transaction porterait sur une proportion identique d'actions et d'obligations.

2.41. Valeur des actions

Sur la base de la valeur estimée de la société, soit € 11,58 millions, la valeur unitaire d'une action, capital complètement dilué, ressort à 215,04 €, soit une valeur des 12 548 actions détenues par les fonds gérés par TCP de € 2,70 millions.

2.42. Valeurs des obligations

Sur la base du rendement de l'obligation proche du marché monétaire, la valeur des obligations a été déterminée comme correspondant :

- au nominal de l'obligation,
- augmenté des intérêts courus à la date de cession effective,
- et de la valeur de l'action attachée.

soit une valeur unitaire de 0,85 € par obligation, conduisant à une valeur des 3 161 204 obligations détenues par les fonds gérés par TCP de € 2,69 millions avant intérêts courus.

2.43. Valeur global des actions et des obligations détenues par les fonds gérés par TCP

La valeur des actions et des obligations détenues par les fonds gérés par TCP est estimée, dans une hypothèse de cession globale des titres détenus à € 5,43 millions :

- Actions	2.70 M€
- OC	2.69 M€
- Estimation des intérêts courus sur obligations (au taux de 3,5%) (hypothèse de cession au 15 novembre 2006)	0,04 M€

Total	5,43 M€

Fait à Paris, le 22 septembre 2006

Gérard Leplé

Isabelle Strecker Hazan »

« Nous vous confirmons que sur la base des diligences que nous avons engagées conduisant notamment à une évaluation de chacune des sociétés par la recherche de valeurs déterminées par une approche multicritère, nous sommes d'avis que la valeur de cession des participations et des emprunts obligataires détenus par les fonds dans les sociétés WH Holding et SGM est équitable tant pour les cédants que pour le cessionnaire, la société Turenne Investissement. »

Fait à Paris, le 16 octobre 2006

Gérard Leplé

Isabelle Strecker Hazan »

23.2. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Les informations citées à la section 6 du présent document de base, relatives au marché du capital investissement sont issues, sauf indication contraire des études suivantes :

- étude réalisée par le cabinet Advention pour TCP en octobre 2005,
- rapport d'activité 2005-2006 de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC),
- rapport de l'activité du capital investissement français en 2005 de l'AFIC.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur le site internet de la Société (<http://turenne-investissement.com>) et sur le site internet de l'Autorité des Marchés Financiers (<http://amf-France.org>).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peut être consulté au siège social de la Société.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

La Société ne détient pas d'autre participation que celles acquises par la Société dans WH Holding et SGM sous condition suspensive de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris. Ces deux participations sont décrites à la section 5.2.2. du présent document de base.

26. GLOSSAIRE

CAPITAL INVESTISSEMENT

Activité d'investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des entreprises, généralement non cotées, pour financer la pré-crédation (amorçage), la création (capital risque), le développement (capital développement) et la transmission, avec pour objectif principal, la réalisation de plus-values à long terme rémunérant le risque pris.

CAPITAL DEVELOPPEMENT

Activité d'investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres destiné à financer le développement d'une entreprise ou le rachat de positions d'actionnaires. L'entreprise partenaire est une société établie sur ses marchés, profitable et présentant des perspectives de croissance importantes. Cette opération vise à accompagner le dirigeant dans sa stratégie de développement avec un objectif de création de valeur et de liquidité à moyen terme. Elle est réalisée par un ou plusieurs investisseurs financiers, le plus souvent de façon minoritaire.

LBO (Leverage Buy-Out) ou RACHAT D'ENTREPRISE AVEC EFFET DE LEVIER

Rachat d'entreprise par constitution d'une holding de reprise et recours à l'endettement dont le remboursement sera généré par l'activité de l'entreprise et l'augmentation des dividendes.

CAPITAL TRANSMISSION

Activité d'investissements en fonds propres pour le rachat du capital d'une entreprise.

- O.B.O. (Owner Buy-Out) : un dirigeant propriétaire réalise une partie de son patrimoine tout en réinvestissant dans la holding de reprise,
- M.B.O. (Management Buy-Out) : rachat associant le management au capital,
- L.M.B.O. (Leverage Management Buy-Out) : M.B.O. avec effet levier,
- M.B.I. (Management Buy-In) : rachat en associant au capital un dirigeant ne faisant pas partie du management initial de l'entreprise reprise.

FCPR (Fonds commun de placement à risques)

Organismes de placement collectif de valeurs mobilières (OPCVM) qui, à la différence des FCP, sont tenus d'investir une partie des sommes recueillies dans des PME non cotées.

FCPI (Fonds commun de placement dans l'innovation)

Variété de FCPR destinée à des personnes physiques qui, en contrepartie du respect de contraintes d'investissement dans des sociétés françaises innovantes donnent droit à des avantages fiscaux.

FIP (Fonds d'investissement de proximité)

C'est un FCPR qui doit être investi à 60% au moins dans des PME régionales répondant à certains critères

P.I.P.E. (Private Investment in Public Equity)

Une société cotée en bourse procède à une augmentation de capital, à une émission d'obligations convertibles, d'obligations remboursables en actions qui est réservée à un ou plusieurs fonds d'investissement.

FINANCEMENT SENIOR

Endettement bancaire souscrit pour financer une acquisition par effet de levier. Le banquier senior dispose de garanties sur les actifs de la holding de reprise, c'est-à-dire essentiellement les actions de la société cible.