



**TURENNE INVESTISSEMENT – RAPPORT SEMESTRIEL – JUIN 2012**





## Sommaire

_____	<b>1</b>
TURENNE INVESTISSEMENT – RAPPORT SEMESTRIEL – JUIN 2012 _____	1
<b>Sommaire</b> _____	<b>3</b>
Turenne Investissement en quelques chiffres _____	6
Le Mot du gérant _____	7
<b>Turenne Investissement</b> _____	<b>8</b>
1. Présentation _____	8
2. Stratégie d'investissement _____	8
3. Perspectives _____	8
<b>L'équipe dirigeante</b> _____	<b>9</b>
1. Présentation _____	9
2. Une équipe complémentaire _____	9
<b>Un portefeuille de participations de qualité et diversifié</b> _____	<b>11</b>
1. Une année d'investissements ciblés _____	11
2. Poursuite des cessions des sociétés les plus matures du portefeuille _____	12
3. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission _____	12
4. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés _____	12
Les investissements dans le secteur de la santé _____	13
5. Aston Medical _____	14
6. Dedienné Santé - Serf _____	14
7. Somedics _____	14
Les investissements dans le secteur de la distribution spécialisée _____	15
8. Carven _____	16
9. La Sommelière Internationale _____	16
10. Quadrimex _____	16
Les investissements dans le secteur des services externalisés _____	17
11. Dromadaire _____	18
12. Globe Diffusion _____	18
13. Idé _____	18
14. Mediastay _____	19
15. SIL _____	19
Les investissements dans le secteur du développement durable _____	20
16. CEDE _____	21
17. Solem _____	21
18. Satam et Meci _____	21
19. Pellenc Selective Technologies _____	22
Les investissements dans le secteur des industries innovantes _____	23
20. Cevino Glass _____	24

**Parcours boursier et vie du titre** \_\_\_\_\_ **25**

1- Evolution du nombre d'actions	25
2- Evolution du cours de l'action	25
3- Liquidité du titre	26
4- Evolution de l'Actif Net	27

L'actif net réévalué (ANR) au 30 juin 2012 (part des commanditaires) s'élève à 38,8 millions d'euros, soit 8,29 € par action, contre 37,2 millions d'euros (7,94 € par action) au 31 décembre 2011. La valeur du patrimoine de Turenne Investissement a ainsi progressé de 4,4% au cours de ce semestre grâce à la revalorisation de certaines participations détenues dans le portefeuille.

\_\_\_\_\_ 27

5- Communication financière	27
-----------------------------	----

BILAN ACTIF	28
-------------	----

Au 30 juin 2012	28
-----------------	----

BILAN PASSIF	29
--------------	----

Au 30 juin 2012	29
-----------------	----

COMPTE DE RESULTAT	30
--------------------	----

Au 30 juin 2012	30
-----------------	----

**ANNEXES DES COMPTES ANNUELS** \_\_\_\_\_ **31**

**ANNEXES DES COMPTES ANNUELS** \_\_\_\_\_ **31**

Présentation de Turenne Investissement	31
--	----

Investissements réalisés au cours du 1 <sup>er</sup> semestre 2012	31
--	----

Cessions réalisées au cours du 1 <sup>er</sup> semestre 2012	31
--	----

Règles et méthodes comptables	32
-------------------------------	----

Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité	32
--	----

Méthodes d'évaluation extracomptable	33
--------------------------------------	----

Convention 2007	36
-----------------	----

La ligne Mediastay, qui faisait l'objet d'une garantie Oséo, a été cédée avec une plus-value. Turenne Investissement devra reverser une quote-part de 10% de sa plus-value à Oséo, soit 250 542,04 €, dans la limite des indemnités reçues. \_\_\_\_\_ 36

Pour Globe Diffusion, la quote-part de plus-value à reverser serait de 122 394 €. \_\_\_\_\_ 36

Turenne Investissement n'ayant pas reçu d'indemnisation sur la convention concernée, ces montants ne seront exigibles que si l'une des sociétés garanties par la même convention fait l'objet d'une indemnisation ultérieure. \_\_\_\_\_ 36

Convention 2008	36
-----------------	----

Concernant la cession des actions Capsule Technologie, le calcul de la quote-part de plus-value à reverser est en cours par Oséo. Cette quote-part sera exigible à hauteur de 114 495,60 €, Turenne Investissement ayant perçu sur cette convention une indemnisation de ce montant pour la société Climadiff. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012. \_\_\_\_\_ 36

Convention 2011	36
-----------------	----

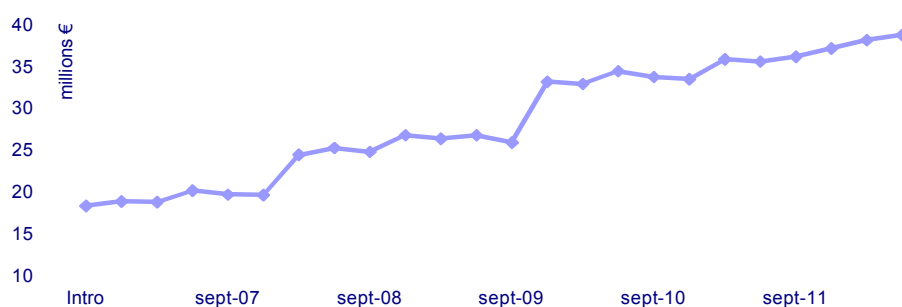
La société Somedics ayant été mise en redressement judiciaire le 1<sup>er</sup> août 2012, la garantie va pouvoir être mise en jeu. Turenne Investissement devrait être indemnisé à hauteur de 206 857 €. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012. \_\_\_\_\_ 36

L'investissement en compte courant de Capsule Technologie n'ayant pas généré de plus-value, aucune quote part sur plus-value ne sera à reverser à Oséo. \_\_\_\_\_ 36

Notes relatives à certains postes du bilan	37
--	----

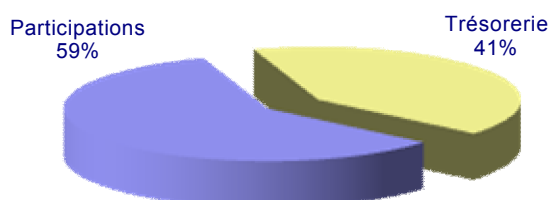
Postes de l'actif _____	37
Postes du passif _____	41
Engagement hors bilan _____	41
Convention 2007 _____	41
La ligne Mediastay, qui faisait l'objet d'une garantie Oséo, a été cédée avec une plus-value. Turenne Investissement devra reverser une quote-part de 10% de sa plus-value à Oséo, soit 250 542,04 €, dans la limite des indemnisations reçues. _____	41
Pour Globe Diffusion, la quote-part de plus-value à reverser serait de 122 394 €. _____	41
Turenne Investissement n'ayant pas reçu d'indemnisation sur la convention concernée, ces montants ne seront exigibles que si l'une des sociétés garanties par la même convention fait l'objet d'une indemnisation ultérieure. _____	41
Convention 2008 _____	41
Concernant la cession des actions Capsule Technologie, le calcul de la quote-part de plus-value à reverser est en cours par Oséo. Cette quote-part sera exigible à hauteur de 114 495,60 €, Turenne Investissement ayant perçu sur cette convention une indemnisation de ce montant pour la société Climadiff. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012. _	41
Convention 2011 _____	41
La société Somedics ayant été mise en redressement judiciaire le 1er août 2012, la garantie va pouvoir être mise en jeu. Turenne Investissement sera ainsi indemnisé à hauteur de 206 857 €. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012. _____	41
L'investissement en compte courant de Capsule Technologie n'ayant pas généré de plus-value, aucune quote part sur plus-value ne sera à reverser à Oséo. _____	41
Turenne Investissement qui avait été assignée par un ancien dirigeant d'une société du portefeuille, en tant qu'actionnaire, a été condamnée par le tribunal de commerce, à verser solidairement avec les autres défendeurs (la société, ses dirigeants ainsi que les autres actionnaires), la somme de 5 209,89 €. Cette décision ayant été signifiée au mois d'août et étant donné le faible montant, aucune provision n'a été constatée au 30 juin 2012. Turenne Investissement ainsi que les autres défendeurs ont par ailleurs décidé d'interjeter appel de cette décision. _____	41
Notes relatives à certains postes du compte de résultat _____	42

## Un ANR de 38,8 millions € qui a plus que doublé depuis l'introduction en bourse en 2006

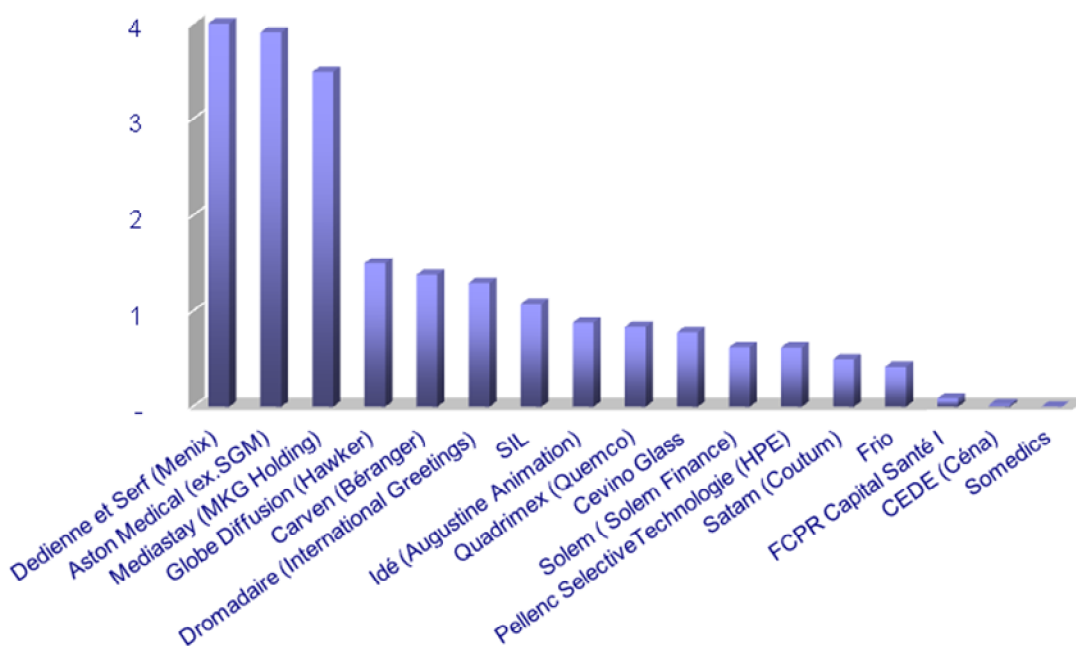


## Turenne Investissement en quelques chiffres

### Composition de l'actif au 30 juin 2012



### Un portefeuille de 17 participations d'une valeur de 22,8 millions €



## Le Mot du gérant



*Madame, Monsieur, Chers actionnaires,*

*Après une année 2011 riche en création de valeur avec la réalisation des premières cessions de participations et un bénéfice net de plus de 3 millions d'euros, Turenne Investissement a continué sur sa lancée en ce début d'année 2012. Au cours de ce premier semestre, Turenne Investissement a ainsi réalisé deux nouvelles cessions :*

- *La cession de sa participation au capital de Globe Groupe, première agence intégrée hors-média en France, a permis de réaliser une plus-value de 1,26 million d'euros et un TRI supérieur à 25%. Compte tenu des très bonnes performances et des belles perspectives de cette société, Turenne Investissement a réinvesti 1,5 million d'euros afin de continuer à l'accompagner ainsi que son dirigeant, aux côtés d'EPF Partners.*
- *La cession de sa participation dans Capsule Technologie, leader mondial des solutions de connectivité des appareils biomédicaux, a permis à Turenne Investissement de réaliser 3,24 millions d'euros de plus-value et un TRI proche de 30%.*

*Notre stratégie est claire : accompagner les PME françaises en croissance et créatrices d'emplois et tout mettre en œuvre pour saisir les meilleures opportunités et maximiser le rendement de nos investissements, dans une vision à moyen et long terme qui ne laisse pas de place à la spéculation.*

*Dans un contexte économique difficile, Turenne Investissement se concentre sur des sociétés positionnées sur des secteurs porteurs. Au premier semestre 2012, Turenne Investissement a ainsi investi 0,76 million d'euros dans la société Cevino Glass, regroupant le Groupe Le Kap Verre et les Miroiteries Dubrulle, spécialiste des métiers du verre plat et avec de nombreuses perspectives de développement dans un secteur porteur.*

*Turenne Investissement a également apporté son soutien à la société Menix, dont le groupe Turenne Capital est l'actionnaire principal, dans le cadre de la reprise des actifs de la société Tekka. En aidant les dirigeants de Menix à se consolider sur leur secteur des prothèses et des implants dentaires, Turenne Investissement a démontré une fois de plus sa capacité de création de valeur et d'accompagnement des dirigeants sur le long terme dans leur réflexion stratégique.*

*La valorisation totale de Turenne Investissement s'élève ainsi à 38,8 millions d'euros au 30 juin 2012, soit un doublement de la taille de son portefeuille depuis l'introduction en Bourse fin 2006. Cependant, la mauvaise conjoncture économique entraîne actuellement une sous-valorisation de nos actifs par le marché. On observe ainsi une décote de plus de 50% de l'action Turenne Investissement par rapport à la valeur réelle de ses actifs (cours / ANR). Soyez certains que nous allons donc tout mettre en œuvre pour tenter de revaloriser notre société aux yeux du marché.*

François Lombard  
Gérant



# Turenne Investissement

## 1. Présentation

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

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

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

## 2. Stratégie d'investissement

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

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

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

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

## 3. Perspectives

Fidèle à sa stratégie, Turenne Investissement va continuer à investir et à accompagner des PME en forte croissance en s'inscrivant comme un partenaire des entrepreneurs dans la durée, principalement dans le cadre d'opérations de capital développement. Pour cela, la société dispose de 16 millions d'euros de trésorerie.

Par ailleurs, comme en 2011, Turenne Investissement va continuer, en fonction des opportunités, à céder des participations. Après avoir réalisé la cession de Globe Groupe au premier trimestre 2012 avec une plus-value de 1,26 million d'euros, Turenne Investissement a finalisé fin juin 2012 la cession de la société Capsule Technologie, dégageant ainsi une plus-value de 3,2 millions d'euros.



# L'équipe dirigeante

## 1. Présentation

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

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

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

## 2. Une équipe complémentaire



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



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



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



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



**Marie Desportes : Directeur Associé**  
**Expérience en capital développement : 12 ans**  
DEA Dauphine  
Directeur Financier d'un groupe de distribution automobile  
Directeur de Participations Epargne Partenaires  
Directeur Financier pôle Chimie, groupe Total en Chine



**Quentin Jacomet : Directeur d'Investissements**  
**Expérience en capital développement : 9 ans**  
EM Lyon – DESS de Droit des Affaires Paris II  
Chargé d'Affaires Senior chez Avenir Entreprises  
Chargé d'Affaires chez IDF Capital  
Analyste chez DDA & Company



**François Picarle : Directeur d'Investissement**  
**Expérience en capital développement : 5 ans**  
MBA IAE Paris – Ecole Supérieure d'Optique  
Ingénieur R&D chez Valeo à Paris  
Ingénieur chercheur pour la NASA à Washington DC, US.



**Mathieu Ribot : Chargé d'Affaires**  
**Expérience en capital développement : 4 ans**  
MSG - DESS Finance Dauphine  
Analyste au Crédit Agricole Private Equity



**Aurélie Viaux : Chargée d'Affaires**  
**Expérience en capital développement : 2 ans**  
EM Lyon - Mastère spécialisé d'Ingénierie Financière  
Première expérience chez BNP Paribas Wealth Management



**Alexis de Maisonneuve : Chargé d'Affaires**  
**Expérience en capital développement : 2 ans**  
MSG - DESS Finance Dauphine,  
EM Lyon - Mastère spécialisé d'Ingénierie Financière  
Première expérience en banque d'affaires chez Close Brothers en capital développement chez Audacia.

# Un portefeuille de participations de qualité et diversifié

## 1. Une année d'investissements ciblés

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

Au cours du semestre, un nouvel investissement a été réalisé dans la société *Cevino Glass (Groupe Le Kap Verre et les Miroiteries Dubrulle)*, société spécialisée dans les métiers du verre plat.

Après avoir cédé sa participation au capital de *GLOBE Groupe*, Turenne Investissement a réinvesti partiellement dans cette société pour l'accompagner dans une nouvelle phase ambitieuse de développement.

Au 30 juin 2012, Turenne Investissement dispose ainsi d'un portefeuille de seize sociétés, généralement leaders sur leur marché, représentant une valorisation globale de 22,74 millions d'euros à comparer à une valorisation de 22,89 millions d'euros au moment de l'investissement.

Société	Date d'investissement	Montant investi (en millions €)
Aston Medical	décembre 2006	3,89 millions €
International Greetings (holding de Dromadaire)	septembre 2007	1,30 million €
Menix (holding de Dedienne Santé et Serf)	janvier 2008	2,99 millions €
Béranger (holding de Carven)	juillet 2008	1,37 million €
Augustine Animation (holding de Idé)	juillet 2008	0,69 million €
Solem Finance (holding de Solem)	décembre 2008	0,62 million €
CENA (holding de CEDE)	décembre 2008	0,85 million €
Countum (holding de Satam)	décembre 2008	1,55 million €
HPE ( holding de Pellenc Selective Technologies)	janvier 2009	1,13 million €
Quemco ( holding de Quadrimes)	juillet 2009	0,62 million €
SIL	août 2010	1,00 million €
MKG Holding (holding de Mediastay)	avril 2011	3,50 millions €
Somedics	avril 2011	0,71 million €
Frio Entreprise (holding de La Sommelière Internationale)	décembre 2011	0,41 million €
Cevino Glass(holding du Groupe Le Kap Verre et des Miroiteries Dubrulle )	mars 2012	0,76 million €
Hawker Holding (holding de Globe Groupe)	avril 2012	1,50 million €
	<b>TOTAL</b>	<b>22,89 millions €</b>

## 2. Poursuite des cessions des sociétés les plus matures du portefeuille

Turenne Investissement avait déjà prouvé, au cours de l'exercice 2011, sa capacité de création de valeur pour ses actionnaires avec la cession des titres Mediastay (en avril 2011) et Webhelp (en juillet 2011) ayant permis de générer 4,2 millions d'euros de plus-values.

Au cours de ce premier semestre, Turenne Investissement a réalisé deux nouvelles cessions : Globe Groupe (en avril 2012) avec une plus-value de 1,26 million d'euros, et Capsule Technologie (fin juin 2012) avec une plus-value de 3,2 millions d'euros.

Ces plus-values, dans un contexte de bonne maîtrise des frais généraux et des charges financières (provisions), permettent à Turenne Investissement de dégager un bénéfice net de plus de 3 M€ au premier semestre 2012.

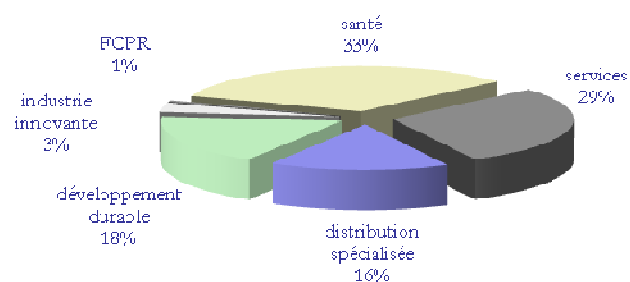
## 3. Un portefeuille essentiellement constitué d'investissements en capital développement et transmission

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

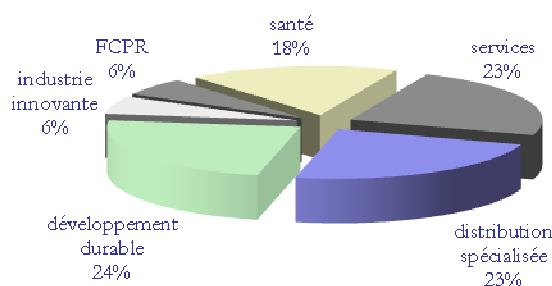
## 4. Un portefeuille investi dans des secteurs d'activité diversifiés

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

Répartition des opérations en montant investi



Répartition en nombre d'opérations





## Les investissements dans le secteur de la santé



## 5. Aston Medical



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

Aston Medical a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires de 10,8 millions €, en baisse de 6% par rapport à 2010. La société s'est lancée depuis 2009 dans d'importants développements de produits, afin de maintenir son avance technologique : la société a ainsi renforcé en 2010 et 2011 sa gamme de prothèses du genou et de l'épaule, et entend capitaliser sur ces innovations pour gagner des parts de marché dans les années à venir, en France et à l'étranger.

Aston Medical a obtenu fin 2011 un agrément FDA pour sa gamme de prothèse d'épaule dite « inversée », lui permettant d'initier la commercialisation de ce produit innovant sur le territoire nord-américain.

### En résumé

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

## 6. Dedienné Santé - Serf



Le Groupe, constitué en juin 2009 par le rapprochement de Serf et de Dedienné Santé, est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'implants orthopédiques (hanche et genou) et dentaires. Le Groupe développe depuis ce rapprochement son activité autour de deux axes majeurs : un axe géographique tout d'abord, en adressant des marchés étrangers à forts potentiels ; un axe produit ensuite, dans la mesure où le Groupe dispose d'une gamme étoffée : Serf est l'inventeur du concept novateur de double mobilité dans les prothèses de hanche (dont les indications ne cessent de s'élargir, en France comme à l'étranger), sur lequel il dispose du plus grand recul clinique du marché, et propose aussi une gamme d'implants dentaires. Dedienné Santé a apporté une gamme complémentaire de genou et des compétences techniques fortes, notamment en usinage de matériaux.

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

Le groupe a repris en juin 2012 les actifs de Tekka, placée en redressement judiciaire et qui avait réalisé en 2010/2011 un chiffre d'affaires de près de 15 M€ dans le secteur des prothèses pour la chirurgie maxillo-faciale et des implants dentaires.

Ce projet va permettre de créer un groupe de plus de 230 salariés réalisant près de 45 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2012, dont plus de 15 millions d'euros dans l'implantologie dentaire.

### En résumé

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

## 7. Somedics

Société en liquidation judiciaire depuis le 1<sup>er</sup> août 2012





Les investissements dans le secteur de la distribution spécialisée



## 8. Carven



Turenne Investissement a investi dans la holding du groupe pour lui permettre d'acquérir la société Carven, propriétaire de la marque. Les dirigeants ont repositionné et relancé la marque Carven qui connaît depuis un succès toujours aussi important. L'activité progresse fortement à l'international puisque Carven est dorénavant vendu dans plus de 60 pays. La France ne représente plus que 18% du chiffre d'affaires de la société.

Les partenaires ont ouvert des magasins à l'enseigne Carven, notamment en Asie (2 magasins à Hong Kong, 1 à Taïwan, 2 à Tokyo...).

La société a créé une filiale chinoise pour se développer avec l'aide d'un associé minoritaire sur ce pays : deux magasins à Shanghaï devraient ainsi être ouverts très rapidement. Un premier magasin à New York devrait également ouvrir prochainement.

La société a renforcé ses équipes, ce qui lui permet de prévoir en 2012-13 un chiffre d'affaires en augmentation de 40%.

### **En résumé :**

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

## 9. La Sommelière Internationale



Le groupe Frio, issu de la réunion de La Sommelière Internationale et Climadiff conçoit et commercialise principalement des caves à vin.

Ce rapprochement opéré début décembre 2011 permet de créer un acteur de référence avec de nombreuses synergies attendues à l'international notamment. Les résultats 2011 traduisent une croissance de l'ensemble avec un bon niveau de rentabilité.

### **En résumé :**

Date de création : 1991  
Activité : caves à vin  
Siège social : Le Mans (72 )  
CA agrégé 2011 : 43 M€  
Site web: [www.lasommeliere.com](http://www.lasommeliere.com);  
[www.climadiff.com](http://www.climadiff.com)  
**Montant investi : 0,41 M€**

## 10. Quadrimex



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

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

### **En résumé :**

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





## Les investissements dans le secteur des services externalisés



## 11. Dromadaire



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

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

### En résumé

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

## 12. Globe Diffusion



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

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

### En résumé

Date de création : 2002  
Activité : marketing terrain  
Siège social : Boulogne (92)  
CA 2011 : 27 M€  
Effectif: 60  
Site web: [www.globediff.com](http://www.globediff.com)  
**Montant investi : 1,50 M€**

## 13. Idé



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

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

### En résumé :

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

## 14. Mediastay



Créée en 2000, Mediastay édite des sites Internet dans le domaine du divertissement comme Kingolotto et Bananalotto (loteries gratuites),

Grattage.com (jeux de grattage), et Kingomusic.com (jeux musicaux).

L'année 2011 a été une année de transition avec de nombreux investissements dans la foulée d'un nouveau tour de table permettant la réalisation d'une plus value partielle.

### En résumé

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

## 15. SIL



Le groupe Logistique Grimonprez est constitué d'un réseau de PME dédiées à tous les métiers de la logistique (hors logistique du froid), chaque entité agissant en expert de son secteur. Pour répondre aux besoins de ses clients mais aussi aux spécificités de leurs métiers, différentes expertises ont

été développées principalement sur le e-commerce, la distribution, les services aux industriels, les transports alternatifs et les investissements logistiques dédiés.

Avec plus de 300 collaborateurs, il exploite plus de 450 000 m<sup>2</sup> de surfaces logistiques dont plus de 100 000 m<sup>2</sup> sont dédiés spécifiquement au e-commerce. Le groupe poursuit son développement. Il vient de reprendre un site logistique de 52 000 m<sup>2</sup> construits sur 12 ha à Lesquin dans la métropole lilloise.

### En résumé :

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



## Les investissements dans le secteur du développement durable



## 16. CEDE

Société en liquidation judiciaire depuis mai 2012.

## 17. Solem



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

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

### En résumé

Date de création : 1984  
Activité : solutions électroniques de programmation  
Siège social : Paris (75)  
CA 2011 : 9,5 M€  
Effectif : 80  
Site web: [www.solem.fr](http://www.solem.fr)  
**Montant investi : 0,62 M€**

## 18. Satam et Meci



Créée en 1922 à Issoudun, dans l'Indre, Meci est spécialisée dans le comptage des hydrocarbures gazeux, tandis que Satam (implantée à Falaise – Calvados - et à Roissy) est spécialisée dans le comptage des hydrocarbures liquides.

Depuis 2009, les deux sociétés sont réunies dans le groupe Countum, fort de 130 salariés et de près de 20 millions € de chiffre d'affaires. Le groupe a subi le ralentissement du secteur industriel et les synergies escomptées ont été moins fortes que prévues.

Le management de tête a dû être changé afin de faire face à la période de restructuration nécessaire suite à la baisse de rentabilité.

### En résumé

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

## 19. Pellenc Selective Technologies



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

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

Après un exercice 2010 en croissance de 40%, 2011 a été une année très décevante avec un recul de 14% du CA à 16,9 M€, en raison d'un marché atone, et de nombreux reports de commandes.

Cette baisse d'activité associée aux frais liés au déploiement commercial à l'international a généré une perte d'exploitation de 6,5 M€ en 2011. Le niveau d'activité élevé enregistré au premier trimestre ainsi que les mesures de restructuration mises en place, avec une augmentation de capital déjà souscrite à hauteur de 5 M€, vont permettre à l'entreprise de renouer avec les bénéfices dès 2012.

### **En résumé :**

Date de création : 2001

Activité : tri sélectif de déchets

Siège social : Pertuis (83)

CA 2011 : 16,9 M€

Site web: [www.pellencst.com](http://www.pellencst.com)

**Montant investi : 1,13 M€**



## Les investissements dans le secteur des industries innovantes



## 20. Cevino Glass



Cevino Glass a repris le groupe Le Kap Verre et les Miroiteries Dubrulle (sociétés présentes dans les métiers du verre plat,

transformation et pose). Cevino Glass crée ainsi un groupe leader dans le Nord de la France dans le domaine de la transformation du verre plat et la pose de vitrage à destination des professionnels et particuliers, avec près de dix sites d'exploitation en Picardie, Haute-Normandie, sur le littoral boulonnais et dunkerquois, et désormais en métropole lilloise.

### **En résumé :**

Date de création : xx

Activité : verre plat

Siège social : Beaurainville (62)

CA 2011 : 16,2 M€

Site web: [www.miroiteriesdubrulle.com](http://www.miroiteriesdubrulle.com)

**Montant investi : 0,76 M€**



# Parcours boursier et vie du titre

## 1- Evolution du nombre d'actions

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

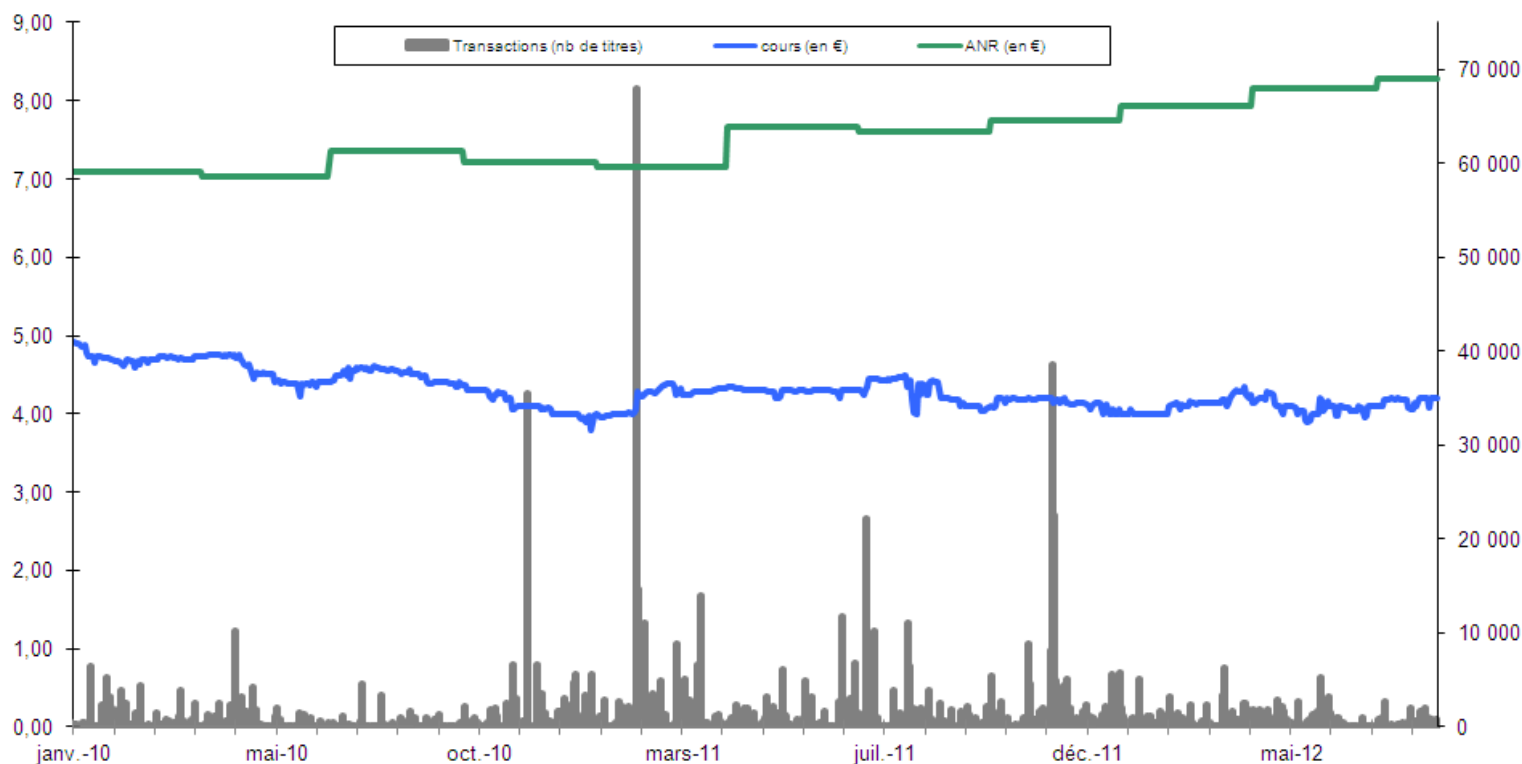
## 2- Evolution du cours de l'action

Le cours de Bourse de Turenne Investissement a progressé de 0,99 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Le cours moyen durant le 1<sup>er</sup> semestre 2012 s'établit à 4,10 €, avec un plus haut de 4,34 € atteint le 27 mars 2012, et un plus bas de 3,90 € le 14 mai 2012.

Le volume moyen des échanges (860 titres quotidiens) représente 0,02 % du capital. Au total, les transactions ont atteint 110 113 titres au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit 2,4 % du capital.

Par ailleurs, le cours de bourse affiche une décote moyenne par rapport à l'ANR de 49,1 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012.



### 3- Liquidité du titre

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

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

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

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

Un montant de 300 000 € maximum a été alloué à ce contrat de liquidité lors de sa signature le 13 octobre 2008 ; au 30 juin 2012, 220 000 € y ont été affectés.

L'Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2012 a renouvelé l'autorisation donnée au gérant, pour une durée de 18 mois, d'acquérir un nombre d'actions représentant jusqu'à 10% du nombre des actions composant le capital social de la Société, soit à titre indicatif, à la date du dernier capital constaté du 4 décembre 2009, au maximum 468 346 actions, à un prix maximum d'acquisition ne pouvant excéder 8,50 euros par action.

Les moyens suivants figuraient au compte de liquidité à la date du 30 juin 2012 :

- Nombre d'actions : 28 001
- Solde en espèce du compte de liquidité : 32 010,88 €

Le bilan de ce programme pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012 est le suivant :

	Quantité	Montant (€)	Prix moyen (€)
achat	18 821	76 493,28	4,06
vente	21 102	86 673,53	4,11

Ces transactions se traduisent par une perte de 73 465 € pour Turenne Investissement depuis la mise en œuvre de ce contrat de liquidité.



#### 4- Evolution de l'Actif Net

L'actif net réévalué (ANR) au 30 juin 2012 (part des commanditaires) s'élève à 38,8 millions d'euros, soit 8,29 € par action, contre 37,2 millions d'euros (7,94 € par action) au 31 décembre 2011. La valeur du patrimoine de Turenne Investissement a ainsi progressé de 4,4% au cours de ce semestre grâce à la revalorisation de certaines participations détenues dans le portefeuille.

L'actif net comptable (capitaux propres) s'élève quant à lui à 35,8 millions d'euros, soit 7,65 € par action, contre 32,4 millions d'euros (6,93 € par action) au 31 décembre 2011, soit une progression de 10,4% au cours du semestre grâce aux bénéfices dégagés depuis le début de l'année.

#### 5- Communication financière

Turenne Investissement publie son ANR trimestriellement et communique à ses actionnaires chaque opération réalisée (investissement / cession / opération sur le capital).

Ces communiqués sont diffusés et archivés sur le site [www.turenne-investissement.com](http://www.turenne-investissement.com).

Une analyse financière réalisée par un analyste indépendant (Invest Securities) est mise à jour régulièrement.

Code ISIN : FR0010395681 - Code Mnémonique : ALTUR

## Comptes semestriels

### BILAN ACTIF

Au 30 juin 2012

	30/06/2012			31/12/2011
	Brut	Amortissements Provisions	Net	Net
Capital souscrit non appelé	-		-	-
Immobilisations incorporelles	1 485 109	1 485 109	-	-
- <i>Frais d'établissement</i>	1 479 129	1 479 129	-	-
- <i>Concession brevet licence</i>	5 980	5 980	-	-
Immobilisations corporelles	-		-	-
Immobilisations financières	23 382 012	3 540 771	19 841 241	21 558 604
- <i>Créances rattachées à des participations</i>	-	-	-	-
- <i>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</i>	21 697 642	2 973 628	18 724 014	19 794 780
- <i>Autres titres immobilisés</i>	381 019	103 958	277 061	294 500
- <i>Prêts</i>	1 271 340	463 185	808 155	1 447 493
- <i>Autres immobilisations financières</i>	32 011	-	32 011	21 831
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>24 867 120</b>	<b>5 025 880</b>	<b>19 841 241</b>	<b>21 558 604</b>
Créances	5 316 180		5 316 180	45 374
- <i>Autres créances</i>	5 316 180		5 316 180	45 374
Valeurs mobilières de placement	10 770 562		10 770 562	10 900 427
- <i>Autres titres</i>	10 770 562		10 770 562	10 900 427
Disponibilités	102		102	44 257
Charges constatées d'avance	20 325		20 325	43 007
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>16 107 169</b>		<b>16 107 169</b>	<b>11 033 064</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>40 974 289</b>	<b>5 025 880</b>	<b>35 948 409</b>	<b>32 591 668</b>

## BILAN PASSIF

Au 30 juin 2012

	30/06/2012	31/12/2011
- <i>Capital</i>	11 708 665	11 708 665
- <i>Primes d'émission, de fusion, d'apport</i>	20 032 698	20 032 698
- <i>Réserve légale</i>	828 533	828 533
- <i>Autres réserves</i>	828 533	828 533
- <i>Report à nouveau</i>	- 957 338	- 3 621 773
- <i>Résultat de l'exercice</i>	3 368 250	2 664 435
<b>Capitaux Propres</b>	<b>35 809 340</b>	<b>32 441 090</b>
<b>Autres fonds propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>51 584</b>	<b>-</b>
- <i>Fournisseurs et comptes rattachés</i>	87 485	150 578
- <i>Dettes fiscales et sociales</i>	-	-
- <i>Dettes sur immobilisations et comptes rattachés</i>	-	-
<b>Dettes</b>	<b>87 485</b>	<b>150 578</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>35 948 409</b>	<b>32 591 668</b>

# COMPTE DE RESULTAT

Au 30 juin 2012

	30/06/12	31/12/2011
<b>Chiffre d'affaires</b>	-	-
Produits d'exploitation	-	-
- <i>transfert de charges</i>	2 000	-
Charges d'exploitation	586 671	1 316 532
- <i>autres achats et charges externes</i>	559 421	1 054 326
- <i>impôts, taxes et versements assimilés</i>	-	113
- <i>dotations aux amortissements sur immobilisations</i>	-	197 093
- <i>autres charges</i>	27 250	65 000
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>- 584 671</b>	<b>- 1 316 532</b>
Produits financiers	319 622	1 136 074
- <i>d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé</i>	36 101	84 774
- <i>autres intérêts et produits assimilés</i>	137 052	205 382
- <i>reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges</i>	127 490	716 578
- <i>produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement</i>	18 979	129 339
Charges financières	793 164	1 373 546
- <i>dotations aux amortissements, dépréciations et provisions</i>	793 164	1 356 124
- <i>charges nettes sur cession de VMP</i>	-	17 423
<b>Résultat financier</b>	<b>- 473 542</b>	<b>- 237 473</b>
Produits exceptionnels	7 710 188	8 812 584
- <i>sur opérations de gestion</i>	-	-
- <i>sur opérations en capital</i>	7 710 188	8 812 584
Charges exceptionnelles	3 283 141	4 594 145
- <i>sur opérations en capital</i>	3 232 141	4 594 145
- <i>dotations aux amortissements, dépréciations et provisions</i>	51 584	-
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>4 426 463</b>	<b>4 218 439</b>
<b>RESULTAT NET TOTAL</b>	<b>3 368 250</b>	<b>2 664 435</b>
<b>RESULTAT NET part des commanditaires</b>	<b>3 200 401</b>	<b>2 664 435</b>

## ANNEXES DES COMPTES ANNUELS

### *Présentation de Turenne Investissement*

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

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

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

### *Investissements réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012*

Au cours du semestre, un nouvel investissement a été réalisé dans la société *Cevino Glass (Groupe Le Kap Verre et les Miroiteries Dubrulle)*, société spécialisée dans les métiers du verre plat.

Après avoir cédé sa participation au capital de *GLOBE Groupe* Turenne Investissement a réinvestit partiellement dans cette société pour l'accompagner dans une nouvelle phase ambitieuse de développement.

Société	Date d'investissement	Montant (en millions €)
Cevino Glass(holding du Groupe Le Kap Verre et des Miroiteries Dubrulle )	mars 2012	0,76 million €
Hawker Holding (holding de Globe Groupe)	avril 2012	1,50 million €
	<b>TOTAL</b>	<b>2,26 millions €</b>

### *Cessions réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012*

Au cours de ce premier semestre, Turenne Investissement a réalisé deux nouvelles cessions : Globe Groupe (en avril 2012) avec une plus-value de 1,26 million d'euros, et Capsule Technologie (fin juin 2012) avec une plus-value de 3,2 millions d'euros.

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

	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative
<b>Fractions du portefeuille évaluées :</b>			
- au coût de revient	13 567 938	13 567 938	13 567 938
- à une valorisation inférieure au coût de revient	3 424 438	670 002	670 002
- à une valorisation supérieure au coût de revient	4 486 074	4 486 074	7 259 062
<b>Valeur estimative du portefeuille</b>	<b>21 478 450</b>	<b>18 724 014</b>	<b>21 497 002</b>
prêts	1 271 340	808 155	808 155
intérêts courus	117 752	73 494	271 468
<b>Total incluant les créances rattachées aux TIAP</b>	<b>22 867 542</b>	<b>19 605 663</b>	<b>22 576 625</b>
	<i>Provision comptable</i> - 3 261 879		
	<i>Plus value latente non comptabilisée</i>	2 970 962	

### *Règles et méthodes comptables*

La société est dans son sixième exercice comptable d'une durée de 12 mois (du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 31 décembre 2012).

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

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

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

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

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

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue :

- frais de constitution : 100 % la première année,
- frais d'établissement : 5 ans en linéaire au prorata temporis,
- site internet : 100 % la première année.

### *Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité*

Conformément à la réglementation comptable, les titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, constituée par le coût d'achat hors frais d'accessoires.

Lorsqu'une diminution significative et durable de la valeur d'une participation est constatée, une dépréciation sur le prix d'acquisition est opérée, généralement par tranche de 25%.

Une diminution significative et durable peut résulter, entre autre, d'un dépôt de bilan, d'un litige important, du départ ou du changement d'un dirigeant, d'une fraude au sein de la société, d'une altération substantielle de la situation du marché, d'un changement profond de l'environnement dans lequel évolue la société, de tout événement entraînant une rentabilité inférieure à celle observée au moment de l'investissement ainsi que tout autre élément affectant la valeur de l'entreprise et son développement de manière significative et durable.



## Méthodes d'évaluation extracomptable

### Valorisation des titres cotés

Les titres cotés sont évalués selon les critères suivants :

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

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

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

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

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

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

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

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

ou cette entité d'investissement, susceptibles de modifier de façon significative ladite dernière valeur liquidative de référence.

#### Valorisation des titres non cotés

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

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

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

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

On distinguera les cas suivants :

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

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

Par conséquent, l'approche la plus adaptée pour déterminer la *fair value* consistera à utiliser une méthode basée sur des transactions observées, en l'occurrence le prix d'un investissement récent. Cette méthode ne sera valable que pendant une période limitée après la transaction de référence, période dont la durée reflètera les conditions propres à l'investissement. Dans la pratique toutefois, une période d'un an est généralement retenue.

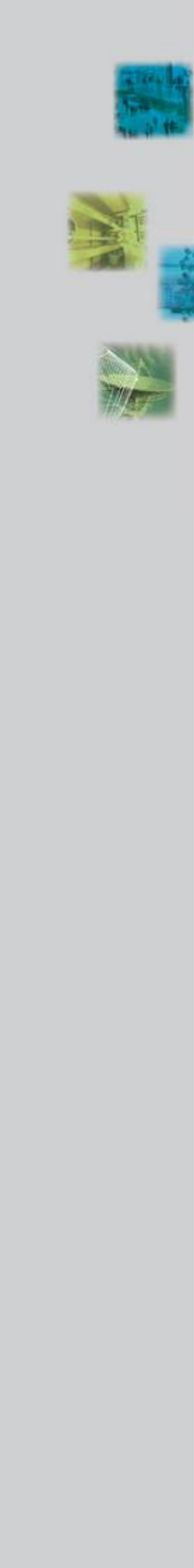
A l'issue de cette période, la Société de gestion devra établir si l'évolution du contexte de l'investissement justifie un changement de méthodologie de sorte qu'une des autres méthodologies répertoriées soit plus appropriée ou si certains éléments démontrent, soit une érosion de la valeur de l'investissement,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

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

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

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

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



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

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

○ *Sociétés ayant des revenus, des bénéfices pérennes et/ou des flux de trésorerie positifs pérennes*

Dans ce cas de figure, la méthode du prix d'un investissement récent sera probablement la plus adaptée, tout au moins pendant une certaine période suivant l'investissement initial. La durée de cette période dépendra de circonstances spécifiques, mais n'excédera généralement pas un an.

Au-delà, les données de marché et la méthode des multiples de résultats fourniront probablement la meilleure estimation de la *fair value*.

Une diminution significative et durable de la valeur d'un investissement peut résulter, entre autre d'un dépôt de bilan, d'un litige important, du départ ou du changement d'un dirigeant, d'une fraude au sein de la société, d'une altération substantielle de la situation du marché, d'un changement profond de l'environnement dans lequel évolue la société, de tout événement entraînant une rentabilité inférieure à celle observée au moment de l'investissement, de performances substantiellement et de façon durable inférieures aux prévisions, ainsi que de tout autre élément affectant la valeur de l'entreprise et son développement de manière significative et durable. Il peut s'agir également de la constatation objective que la société est dans l'impossibilité de lever des fonds dans des conditions de valorisation qui étaient celles du précédent tour de financement.

Dans ce cas, une dépréciation sur le prix d'acquisition ou une réduction de la valeur retenue lors de la dernière évaluation est opérée, et ce par tranche de vingt-cinq (25) %. La Société de gestion peut décider d'appliquer une décote autre qu'un multiple de vingt-cinq (25) % à la condition d'en mentionner les motifs dans son rapport annuel de gestion.

○ *Valorisation des avances en compte courant*

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

○ *Prise en compte des garanties Oséo*

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

Lorsqu'une société sous garantie rencontre des difficultés entraînant une diminution de la valeur d'un investissement, et si ces difficultés font parties des risques couverts par la garantie Oséo (dépôt de bilan, etc.), l'indemnisation est prise en compte pour la valorisation de l'investissement. En conséquence, la valeur de l'investissement ne sera pas inférieure au montant de l'indemnisation à percevoir sous réserves du plafond et de la durée de la garantie.

A contrario, lorsque la cession de nos titres engendre une plus-value, une quote-part de 10% est à reverser à Oséo dans la limite des indemnisations perçues.

En conséquence, à chaque clôture, les plus-values latentes provenant de revalorisations à la hausse de nos investissements font l'objet d'une provision extracomptable de 10% de leur montant, dans la limite des indemnisations reçues.

*Au 30 juin 2012, le montant des investissements encore en portefeuille, garantis par Oséo, est de 7 904 380 €. Ces investissements sont garantis entre 50 % et 70% et dans la limite d'une indemnisation globale de 2 160 820 €.*

Société	Convention	Montant investi	% garanti	Montant garanti
Aston Medical	2007	865 437 €	50%	432 719 €
International Greetings (holding de Dromadaire)	2007	1 296 000 €	50%	648 000 €
Menix (holding de Dedienne Santé)	2007	2 951 200 €	50%	1 475 600 €
HPE	2008	802 000 €	50%	401 000 €
Aston Medical	2008	331 654 €	50%	165 827 €
Quemco (holding de Quadrimex)	2009	620 000 €	50%	310 000 €
Pellenc Selective Technologies	2009	324 312 €	50%	162 156 €
<b>Mutualisation</b>				<b>3 595 302 €</b>
<b>des conventions 2007-2008-2009</b>		<b>7 190 603 €</b>		<b>plafonnés à 1 953 963 €</b>
Somedics	2011	713 777 €	70%	499 644 €
<b>Mutualisation</b>				<b>499 644 €</b>
<b>des conventions 2010-2011-2012</b>		<b>713 777 €</b>		<b>plafonnés à 206 857 €</b>
<b>Total</b>				<b>4 094 946 €</b>
		<b>7 904 380 €</b>		<b>plafonnés à 2 160 820 €</b>

#### Convention 2007

La ligne Mediastay, qui faisait l'objet d'une garantie Oséo, a été cédée avec une plus-value. Turenne Investissement devra reverser une quote-part de 10% de sa plus-value à Oséo, soit 250 542,04 €, dans la limite des indemnisations reçues.

Pour Globe Diffusion, la quote-part de plus-value à reverser serait de 122 394 €.

Turenne Investissement n'ayant pas reçu d'indemnisation sur la convention concernée, ces montants ne seront exigibles que si l'une des sociétés garanties par la même convention fait l'objet d'une indemnisation ultérieure.

#### Convention 2008

Concernant la cession des actions Capsule Technologie, le calcul de la quote-part de plus-value à reverser est en cours par Oséo. Cette quote-part sera exigible à hauteur de 114 495,60 €, Turenne Investissement ayant perçu sur cette convention une indemnisation de ce montant pour la société Climadiff. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012.

#### Convention 2011

La société Somedics ayant été mise en redressement judiciaire le 1<sup>er</sup> août 2012, la garantie va pouvoir être mise en jeu. Turenne Investissement devrait être indemnisé à hauteur de 206 857 €. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012.

L'investissement en compte courant de Capsule Technologie n'ayant pas généré de plus-value, aucune quote part sur plus-value ne sera à reverser à Oséo.



## *Notes relatives à certains postes du bilan*

### *Postes de l'actif*

#### **Les frais d'établissement**

Ils sont constitués du coût des opérations nécessaires au placement et à l'admission sur le marché Alternext des actions Turenne Investissement.

Ils comportent les frais relatifs à l'augmentation de capital de 2006 pour un montant de 1 478 198 €, ils ont été totalement amortis sur une durée de 5 ans.

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

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

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

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

Sociétés	Nature des titres	Prix de revient (€)	Dépréciation (€)	Valeur comptable (€)
Aston Medical	actions	3 024 543	278 892	2 745 650
Aston Medical	ORA	865 437		865 437
Béranger (holding de Carven)	actions	1 034 800		1 034 800
CENA (holding de CEDE)	actions	762 785	762 785	-
Menix (holding de Dedienné Santé et Serf)	actions	2 873 141		2 873 141
International Greeting (holding de Dromadaire)	actions	1 295 966		1 295 966
Augustine Animations (holding de Idé)	actions	161 000		161 000
Augustine Animations (holding de Idé)	OC	529 000		529 000
Frio (holding de La Sommelière Internationale)	actions	137 214		137 214
Frio (holding de La Sommelière Internationale)	OC	271 722		271 722
MKG Holding (holding de Mediastay)	actions	3 497 415		3 497 415
HPE (holding de Pellenc Selective Technologies)	Actions	801 908	503 456	298 452
Pellenc Selective Technologies	OC	324 312		324 312
Quemco (holding de Quadrimex)	actions	620 000		620 000
Countum (holding de Satam et Meci)	actions	1 125 000	843 750	281 250
SIL (Groupe Logistique Grimonprez)	actions	999 826		999 826
Solem Finance (holding de Solem)	actions	430 400		430 400
Solem Finance (holding de Solem)	OC	192 873		192 873
Somedics	actions	534 624	534 624	-
Somedics	OC	50 121	50 121	-
Hawker holding (holding de Globe Groupe)	Actions	1 405 556		1 405 556
Cevino Glass ((holding du Groupe Le Kap Verre et des Miroiteries Dubrulle)	Actions	207 688		207 688
Cevino Glass ((holding du Groupe Le Kap Verre et des Miroiteries Dubrulle)	OC	552 311		552 311
<b>Total</b>		<b>21 697 642</b>	<b>2 973 628</b>	<b>18 724 014</b>



### Les autres titres immobilisés

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

Sociétés	Nature des titres	Taux	Prix de revient	Dépréciation	Valeur comptable
Aston Medical	ORA	3,50 %	15 145		15 145
Béranger (holding de Carven)	OC	3,00%	5 281		5 281
Cevino Glass ((holding du Groupe Le Kap Verre et des Miroiteries Dubrulle)	OC	5,00%	6 885		6 885
Cevino Glass ((holding du Groupe Le Kap Verre et des Miroiteries Dubrulle)	OC	5,00%	1 514		1 514
CENA (holding de CEDE)	ORA	3,00%	3 641	3 641	-
CENA (holding de CEDE)	ORA	3,00%	7 869	7 869	-
Augustine Animations (holding de Idé)	OC	5,50%	26 704		26 704
Pellenc Selective Technologies	OC	5,00%	4 054		4 054
Frio (holding de La Sommelière Internationale)	OC	8,00 %	9 103		9 103
Countum (holding de Satam et Meci)	OC	5,00 %	29 462	29 462	-
Solem Finance (holding de Solem)	OC	5,00 %	1 407		1 407
Solem Finance (holding de Solem)	OC	5,00 %	3 402		3 402
Somedics	OC	5,50%	3 285	3 285	-
Parts FCPR Capital Santé I			150 000	59 700	90 300
Actions propres (Turenne Investissement)			113 267		113 267
<b>Total</b>			<b>381 019</b>	<b>103 958</b>	<b>277 061</b>

### Les prêts

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

	Montant (prêt et intérêts courus)	Dépréciation	Valeur comptable
Béranger (holding de Carven)	336 965		336 965
CENA (holding de CEDE)	85 215	61 215	24 000
Menix (holding de Dedienne Santé et Serf)	119 000		119 000
Countum (holding de Satam et Meci)	427 850	213 925	213 925
Somedics	129 032	129 032	-
Hawker holding (holding de Globe Groupe)	94 444		94 444
Intérêts courus	78 834	59 013	19 821
<b>Total</b>	<b>1 271 340</b>	<b>463 185</b>	<b>808 155</b>

### Les créances

Les créances comprennent une partie du produit de cession des actions Capsule cédées le 30 juin 2012, mais qui n'a été crédité sur le compte bancaire que début juillet 2012 pour un montant de 4 323 476 € et le solde de ce produit de cession, soit 773 759 € actuellement sous séquestre, ainsi que le produit de cession des OC Solem cédées fin juin 2012 et crédité sur le compte bancaire début juillet 2012 pour un montant de 215 469 €.

### Les valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement (VMP) correspondent aux liquidités en attente d'investissement ; elles sont placées dans des certificats de dépôt, des dépôts à terme et fonds monétaires et obligataires. Elles se décomposent de la manière suivante au 30 juin 2012 :

	Evaluation au bilan	Evaluation au prix du marché
Amundi Trésor 6 mois	2 429 666	2 466 386
Amundi Trésor 12 mois	722 054	723 048
Amundi Trésor 3 mois	4 076 945	4 084 450
SG Oblig Corp 1-3 ans	499 999	500 094
Certificats de dépôt	1 000 000	1 000 000
Dépôt à terme	2 000 000	2 000 000
Intérêts courus	41 898	41 898
<b>TOTAL</b>	<b>10 770 562</b>	<b>10 815 876</b>

### Les charges constatées d'avance

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





## *Postes du passif*

### Capitaux propres

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

Les capitaux propres ont évolué de la façon suivante :

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

Résultat au 30/06/2012 : 3 368 250 €

Capitaux propres au 30/06/2012 : 35 809 340 €.

### Provisions pour risques et charges

La provision de 51 584 € correspond au solde du produit de cession de Capsule actuellement sous séquestre et non couvert par la franchise de l'assurance.

### Dettes

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

## *Engagement hors bilan*

### Oséo garantie

#### Convention 2007

La ligne Mediastay, qui faisait l'objet d'une garantie Oséo, a été cédée avec une plus-value. Turenne Investissement devra reverser une quote-part de 10% de sa plus-value à Oséo, soit 250 542,04 €, dans la limite des indemnités reçues.

Pour Globe Diffusion, la quote-part de plus-value à reverser serait de 122 394 €.

Turenne Investissement n'ayant pas reçu d'indemnité sur la convention concernée, ces montants ne seront exigibles que si l'une des sociétés garanties par la même convention fait l'objet d'une indemnité ultérieure.

#### Convention 2008

Concernant la cession des actions Capsule Technologie, le calcul de la quote-part de plus-value à reverser est en cours par Oséo. Cette quote-part sera exigible à hauteur de 114 495,60 €, Turenne Investissement ayant perçu sur cette convention une indemnité de ce montant pour la société Climadiff. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012.

#### Convention 2011

La société Somedics ayant été mise en redressement judiciaire le 1er août 2012, la garantie va pouvoir être mise en jeu. Turenne Investissement sera ainsi indemnisé à hauteur de 206 857 €. Ce montant n'a pas encore été comptabilisé au 30 juin 2012.

L'investissement en compte courant de Capsule Technologie n'ayant pas généré de plus-value, aucune quote part sur plus-value ne sera à reverser à Oséo.

### Autres engagements

Turenne Investissement qui avait été assignée par un ancien dirigeant d'une société du portefeuille, en tant qu'actionnaire, a été condamnée par le tribunal de commerce, à verser solidairement avec les autres défendeurs (la société, ses dirigeants ainsi que les autres actionnaires), la somme de 5 209,89 €. Cette décision ayant été signifiée au mois d'août et étant donné le faible montant, aucune provision n'a été constatée au 30 juin 2012. Turenne Investissement ainsi que les autres défendeurs ont par ailleurs décidé d'interjeter appel de cette décision.

### Charges d'exploitations

- autres achats et charges externes

Les frais généraux au titre du 1<sup>er</sup> semestre se décomposent de la façon suivante :

	Montant
Rémunération de la gérance	351 331
Honoraires – investissements et cessions	50 762
Honoraires - juridiques	27 780
Marketing et communication	25 258
Assurances	38 233
Contrat de liquidité	11 960
Honoraires - commissaires aux comptes	16 056
Autres honoraires	21 190
Honoraires - comptabilité	5 848
Honoraires - déontologie	6 000
Frais de Gestion des titres	4 931
Frais bancaires	72
<b>TOTAL</b>	<b>559 421</b>

- impôts, taxes et versements assimilés

La société ayant opté pour le régime fiscal des sociétés de capital risque, tous les produits entrant dans le champ d'application de la loi sont exonérés de l'impôt sur les sociétés.

- autres charges

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

### Produits financiers

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

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

- autres intérêts et produits assimilés

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

- reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges

Les 119 991 € de transfert de charges correspondent à l'assurance Oséo reçue pour la société Climadiff.

- produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement

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



## Charges financières

- dotations aux amortissements, dépréciations et provisions

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

- charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement

néant

## Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel provient principalement des opérations de cessions des lignes Hawker (holding de Globe Groupe) et Capsule Technologie qui ont permis de générer 4,4 millions d'euros de plus-values.