

TURENNE INVESTISSEMENT SCA
SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTION AU CAPITAL DE 12.253.660 EUROS
SIEGE SOCIAL : 29-31 RUE SAINT-AUGUSTIN - 75002 PARIS
491 742 219 RCS PARIS

Rapport de la Gérance

Mesdames, Messieurs, Chers Actionnaires,

Nous vous avons réunis ce jour en Assemblée Générale Mixte à l'effet de vous permettre de vous prononcer sur un programme de rachat d'actions de votre Société conformément aux nouvelles dispositions issues de la loi n° 2008-776 de modernisation de l'économie adoptée le 4 août 2008 et sur un projet de réduction de capital par diminution de la valeur nominale des actions de la Société en vue de permettre l'exercice des BSA B.

Les résolutions qu'il vous est proposé d'adopter relèvent, pour la première résolution, de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire et pour les résolutions suivantes, de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

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

- le présent rapport de la Gérance contenant l'exposé sommaire de la situation de votre Société au cours de l'exercice écoulé,
- le rapport établi par vos Commissaires aux Comptes.

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

I. LES PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES DE L'EXERCICE EN COURS

Les événements importants survenus depuis le 31 décembre 2007 peuvent se résumer de la façon suivante :

Evolution de l'ANR

L'Actif Net Réévalué (ANR) au 30 juin 2008 (part des commanditaires) s'élève à 25,32 millions €, soit 10,33 € par action. Un dividende de 0,12 € par action a été mis en paiement le 26 mai 2008.

Portefeuille

Le portefeuille de Turenne Investissement est constitué, au 1^{er} septembre 2008, de onze participations qui représentent une valorisation totale de 20 millions €

Depuis le début de l'année six nouveaux investissements ont été réalisés dans les sociétés suivantes :

- ***Dedienne Santé*** : une société orthopédique spécialisée dans les implants (prothèses de hanche, de genou ainsi que leurs kits d'ancillaires) et les anneaux cardiaques. 2,95 millions € ont été investis dans cette société.
- ***Lucky Surf*** : l'acteur référent dans le secteur de la loterie gratuite en ligne en Amérique du Nord. 0,7 million € ont été investis dans cette société.
- ***Climadiff*** : une société spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de caves à vin. 0,63 million € ont été investis dans cette société.
- ***Carven*** : une société qui conçoit et distribue une gamme de prêt-à-porter masculin sous licence Carven. 1,17 millions € ont été investis dans cette société.
- ***Capsule Technologie*** : un spécialiste des solutions logicielles pour le milieu hospitalier. 3,31 millions € ont été investis dans cette société.
- ***Idé*** : le leader français de l'infographie destinée à la presse quotidienne nationale et régionale, la presse magazine et aux média numériques 0,69 million € ont été investis dans cette société.

Evolution du nombre d'actions

Le capital social de Turenne Investissement s'élève depuis le 26 mai 2008 à 12 253 660 € il est divisé en 2 450 732 actions de 5 € de valeur nominale.

- Augmentation de capital par exercice des BSA A

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

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

- Augmentation de capital

Dans le cadre de la mise en paiement du dividende en actions (intervenue le 26 mai 2008), 3 633 actions nouvelles, ayant une valeur nominale de 5 €, ont été émises au prix de 10,06 € par action chacune représentant une augmentation de capital de 18 165 €.

II. LES PERSPECTIVES

La baisse des marchés financiers et la crise actuelle du crédit ont entraîné une baisse du cours des actions de Turenne Investissement, et une détérioration de la décote entre le cours de bourse et l'ANR.

Cependant, les opérations de LBO sur les sociétés de petite et moyenne taille ne sont pas sérieusement affectées par la crise du crédit actuelle.

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

Nous avons analysé près de 280 projets d'investissement au cours du 1er semestre 2008, dont une trentaine a fait l'objet d'une étude approfondie. Finalement, nous avons retenu six projets d'investissement qui nous ont particulièrement séduits.

C'est avec cette même sélectivité que nous continuons à travailler pour identifier les secteurs en croissance, sélectionner les sociétés prometteuses, négocier avec leurs dirigeants notre entrée au capital de leur entreprise, afin d'accompagner leur croissance sur la durée.

Compte tenu des dossiers actuellement à l'étude, Turenne Investissement entend poursuivre son programme d'investissement. Par conséquent, la trésorerie actuelle étant en voie d'investissement ou d'engagement, une nouvelle étape peut désormais être mise en place afin de poursuivre la croissance de Turenne Investissement, par l'exercice des BSA B, dont les modalités, sont les suivantes :

- Du 31 octobre 2008 au 6 novembre 2008 : période d'exercice des BSA B.
- Parité : deux BSA B permettront de souscrire à une nouvelle action.
- Prix d'exercice : décote de 15% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des dix séances de bourse du 17 octobre 2008 au 30 octobre 2008 inclus. Le prix d'exercice sera communiqué le 30 octobre 2008.

Par ailleurs, il est rappelé que l'objectif est de distribuer un dividende annuel égal à 25% du résultat distribuable (après paiement de la rémunération des commandités).

III INFORMATIONS FINANCIERES

RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES DERNIERS EXERCICES

| (en millions d'euros) | 2007 |
|--|-------------|
| 1-CAPITAL EN FIN D'EXERCICE | |
| Capital social | 8 285 330 |
| Nombre d'actions ordinaires existantes | 1 657 066 |
| Nombre maximal d'actions futures à créer: | |
| . Par exercice de bons de souscription | 1 618 566 |
| . Par exercice d'options de souscription | |
| . Par conversion d'obligations en actions nouvelles | |
| 2-OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE | |
| Chiffre d'affaires hors taxes | 0 |
| Résultat avant impôts, amortissements et provisions | - 335 877 |
| Impôts sur les bénéfiques | |
| Participation des salariés | |
| Résultat net | 1 355 592 |
| Dividende net | |
| 3-RESULTATS PAR ACTION (en euros) | |
| Résultat après impôt mais avant amortissements et provisions | |
| Résultat net | 0,82 |
| Dividende net | |
| 4-PERSONNEL | |
| Effectif au 31 décembre | 0 |
| Salaires et traitements | 0 |
| Charges sociales | 0 |

III

RESOLUTIONS

1° - Autorisation d'acquisition d'actions

Nous vous proposons, conformément aux dispositions des articles L.225-209-1 et suivants du Code de Commerce de 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 26 mai 2008, au maximum 245 073 actions.

Ces acquisitions d'actions pourraient être effectuées :

- en vue de leur annulation dans les conditions fixées par l'Assemblée générale extraordinaire ;
- dans le but d'honorer des obligations liées à l'émission de titres donnant accès au capital, à des programmes d'options d'achat d'actions, à l'attribution d'actions gratuites, à l'attribution ou à la cession d'actions aux salariés dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, de plans d'actionnariat salarié ou de plans d'épargne d'entreprise ;
- aux fins de les conserver et de les céder ultérieurement ou de les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- à des fins de gestion patrimoniale et financière.

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

Le prix maximum d'achat ne pourra pas excéder 10 euros par action, soit, compte tenu du nombre d'actions composant le capital social à la date du 26 mai 2008, et sous réserves des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de Turenne Investissement, un montant maximal d'achat de 2 450 730 euros.

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

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

2° - Réduction de capital

Nous vous proposons de procéder à une réduction du capital social de votre Société d'un montant de 6 126 830 euros, en réalisant cette réduction par diminution de la valeur nominale des actions de la Société, qui serait ainsi ramenée de 5 à 2,50 euro et la totalité du montant nominal ainsi réduit serait affecté au compte « Prime d'émission » bloqué. Cette opération qui est purement technique vise à permettre l'émission des actions issues de l'exercice des BSA B.

Vous donneriez pouvoirs à la Gérance pour prendre toutes mesures utiles à la suite de cette réduction de capital.

Cette réduction de capital n'étant pas justifiée par des pertes, les créanciers de la Société bénéficieraient d'un droit d'opposition pendant un délai de vingt (20) jours à compter du dépôt du présent procès-verbal au greffe du tribunal de commerce de Paris, et ce conformément à l'article L. 225-205 et R. 225-152.

3° - Modification corrélative des statuts

Si vous décidez de procéder à la réduction du capital social susvisées, il vous appartiendra, sous réserve de la décision des commandités, de modifier l'article 6.2 des statuts de votre Société.

Vous donneriez pouvoir à la Gérance pour prendre toutes mesures utiles à la suite de cette réduction de capital

4° - Autorisation donnée à la Gérance

Nous vous demandons d'autoriser la Gérance, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209-1 du Code de commerce, à annuler, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du nombre total d'actions composant le capital social existant à la date de l'opération, par période de 24 mois, tout ou partie des actions que la Société détient et qu'elle pourrait détenir, de réduire corrélativement le capital social et d'imputer la différence entre la valeur d'achat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles, y compris sur la réserve légale à concurrence de 10 % du capital annulé.

Vous donneriez tous pouvoirs au Gérant, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour mettre en œuvre la présente autorisation, effectuer tous actes, formalités et déclarations en ce compris modifier les statuts et d'une manière générale faire le nécessaire.

*
* *

Il va maintenant être procédé à la présentation du rapport établi par vos Commissaires aux comptes.

.

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

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

La Gérance