ALLIANZ INNOVATION 5

Code ISIN (part A) FR0010018218
Code ISIN (part B) QS0002823837

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
article L.214-41 du code monétaire et financier

REGLEMENT

Il est constitué à l'initiative de :

La société AGF PRIVATE EQUITY, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 1.000.000 d'euros, dont le siège social est situé 87 rue de richelieu, 75002 Paris et le siège administratif 3 boulevard des Italiens, 75113 Paris Cedex 02, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 414 735 175, agréée par la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro 97-123.

Ci - après la **"Société de gestion"**.

D'une part

ET

La SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme à conseil d'administration au capital de 812 925 836,25 euros, dont le siège social est situé 29, boulevard Haussmann, 75009 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 552 120 222.

Ci- après le **"Dépositaire"**.

D'autre part

Un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (FCPI) régi par l'article L. 214-41 du code monétaire et financier et ses textes d'application, ainsi que par le présent règlement (ci-après le **"Règlement"**), agréé par la Commission des Opérations de Bourse le 25 Août 2003.

AVERTISSEMENT

La Commission des Opérations de Bourse appelle l'attention des souscripteurs sur les risques spécifiques qui s'attachent aux Fonds Communs de Placement dans l'Innovation dont au moins soixante (60) % de l'actif doit être investi dans des sociétés présentant un caractère innovant, ayant moins de deux mille (2.000) salariés et dont le capital social n'est pas détenu majoritairement, directement ou indirectement, par une ou plusieurs personnes morales ayant des liens de dépendance avec une autre personne morale.

La Commission des Opérations de Bourse attire l'attention des souscripteurs sur le fait que la valeur liquidative d'un FCPI peut ne pas refléter, dans un sens ou dans un autre, le potentiel des actifs en portefeuille sur la durée de vie du Fonds et ne pas tenir compte de l'évolution possible de leur valeur.

TITRE I
DENOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DUREE

- ARTICLE 1- DENOMINATION

Le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation désigné ci-après par l'abréviation "Fonds" a pour dénomination :

ALLIANZ INNOVATION 5

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes : « Fonds Commun de Placement dans l'Innovation – article L.214-41 du code monétaire et financier. »

Société de gestion : AGF PRIVATE EQUITY,

Dépositaire : SOCIETE GENERALE

- ARTICLE 2 - ORIENTATION DU FONDS

2.1. Nature du Fonds / Dispositions réglementaires de composition de l'actif du Fonds

2.1.1. Le Fonds est un Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR)

2.1.1.1. Le Fonds est une copropriété constituée principalement de valeurs mobilières et de parts de SARL autorisées par les dispositions de l'article L.214-36 du CMF.

Conformément aux dispositions de l'article L.214-36 du CMF, les actifs du Fonds doivent être constitués pour cinquante (50) % au moins :

1. de titres participatifs ou de titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés, qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé 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 (ci-après « **Marché** »), ainsi que des parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence ;
2. dans la limite de quinze (15) %, d'avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé, dans des sociétés remplissant les conditions pour être retenues au quota d'investissement de cinquante (50) %, dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital ;
3. de droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un Etat membre de l'Organisation de Coopération et du Développement Economique dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis sur un Marché, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés éligibles à ce même quota ;
4. de titres détenus depuis cinq (5) ans au plus, émis par des sociétés admises aux négociations sur l'un des marchés réglementés de valeurs de croissance de l'Espace Economique Européen ou un compartiment de valeurs de croissance de ces marchés dont la liste est fixée par arrêté du ministre chargé de l'économie ou, depuis le 21 février 2005, admises aux négociations sur un Marché d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen et dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros . La capitalisation boursière est évaluée selon la moyenne des cours d'ouverture des soixante jours de bourse précédant celui de l'investissement. Un décret détermine les modalités d'application de cette évaluation notamment en cas de première cotation ou d'opération de restructuration d'entreprises ;
5. pendant une durée de cinq (5) ans à compter de leur admission, de titres non cotés détenus par le Fonds qui ont été admis aux négociations sur un Marché.

Le quota d'investissement de cinquante (50) % doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la constitution du Fonds.

Les modalités de calcul du quota de cinquante (50) %, et notamment la définition du numérateur et du dénominateur, résultent des dispositions réglementaires applicables.

Lorsque des titres inclus dans le quota de cinquante (50) % font l'objet d'une cession, les titres cédés sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pour l'appréciation du quota pendant deux (2) ans à compter de la date de la cession.

2.1.1.2. Le Fonds permet à ses porteurs de parts résidents français de bénéficier des régimes fiscaux de faveur définis aux articles 163 quinquies B I et II et 150 0 A, et 38.5 et 219 du code général des impôts (le "**CGI**").

Pour ce faire, les titres pris en compte directement dans le quota d'investissement de cinquante (50) % de l'article L.214-36 du CMF doivent être émis par des sociétés répondant aux conditions

suivantes (la ou les "**Société(s) D**") :

1. elles ont leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention fiscale (un "**Traité**") qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
2. elles exercent une activité mentionnée à l'article 34 du CGI ;
3. elles sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou, pour les sociétés sises hors de France, y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

Sont également pris en compte dans le quota d'investissement de cinquante (50) %, les titres non cotés mentionnés au 1 de l'article L.214-36 du CMF et, pendant cinq (5) ans au plus, les titres cotés mentionnés au 3 et au 4 du même article émis par des sociétés répondant aux conditions suivantes (la ou les "**Société(s) Holding**") :

(i) elles ont leur siège dans un État membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France un Traité ;
(ii) elles sont passibles de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou, pour les sociétés sises hors de France, en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
(iii) elles ont pour objet principal de détenir des participations financières.

Les titres de capital ou donnant accès au capital d'une Société Holding sont retenus dans le quota d'investissement de cinquante (50) %, à proportion de la quote-part de son actif investi directement ou indirectement dans une ou des Sociétés D, calculée selon des modalités fixées par décret.

Sont également pris en compte dans le quota d'investissement de cinquante (50) % les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité d'investissement mentionnée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF constituée dans un Etat de la Communauté Européenne, ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France un Traité.

Les droits d'une entité d'investissement sont retenus dans le quota d'investissement de cinquante (50) %, à proportion de la quote-part de l'actif de cette entité d'investissement investi directement ou indirectement (par l'intermédiaire d'une Société Holding) dans une ou des Sociétés D, calculée selon des modalités fixées par décret.

2.1.1.3. Le Fonds peut, dans le cadre de ses investissements, procéder à des prêts et emprunts de titres dans la limite réglementaire applicable, et à des emprunts d'espèces dans la limite de dix (10) % de son actif.

2.1.2. Le Fonds est un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

2.1.2.1 Conformément à l'article L.214-41 du CMF, le Fonds est un FCPR dont l'actif doit être constitué, pour soixante (60) % au moins, de titres participatifs, titres de capital ou donnant accès au capital, parts de SARL et avances en compte courant, telles que définies par l'article L.214-36 du CMF, émis par des sociétés qui remplissent les conditions suivantes (les "**sociétés innovantes"**) :

1. elles ont leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France un Traité ;
2. elles sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
3. elles comptent moins de deux mille (2.000) salariés ;
4. leur capital n'est pas détenu majoritairement, directement ou indirectement, par une ou plusieurs personnes morales ayant des liens de dépendance avec une autre personne morale ;
5. qui remplissent les critères d'innovation suivants (les "**critères d'innovation**") :

   § avoir réalisé, au cours des trois (3) exercices précédents, des dépenses cumulées de recherche visées aux paragraphes a à f du II de l'article 244 quater B du CGI, d'un montant au moins égal au tiers du chiffre d'affaires le plus élevé réalisé au cours de ces trois (3) exercices ;
   § ou justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus, ainsi que le besoin de financement correspondant. Cette appréciation est effectuée pour une période de trois (3) ans par un organisme chargé de soutenir l'innovation et désigné par décret.

6. Lorsque les titres d'une société non cotée répondant aux critères d'éligibilité ci-dessus sont admis aux négociations sur un Marché, ils continuent à être pris en compte dans le quota de soixante (60) % pendant cinq (5) ans à compter de leur admission.

2.1.2.2. Sont également éligibles au quota de soixante (60) %, les titres non cotés de capital mentionnés au 1 de l'article L.214-36 du CMF (sous §1 du §2.1.1.1. ci-dessus) et, pendant cinq (5) ans au plus à compter de l'investissement, les titres cotés mentionnés au 3 (sous §4 du §2.1.1.1. ci-dessus) du même article, émis par les sociétés qui remplissent les conditions suivantes :

1. la société est une société innovante qui répond aux critères d'innovation, le critère visé au § 5 du § 2.1.2.1. étant apprécié par l'organisme mentionné, au regard de l'activité de cette société et de ses filiales dans des conditions fixées par décret ;
2. la société a pour objet social la détention de participations remplissant les conditions mentionnées au 3. ci-dessous et peut exercer une activité industrielle ou commerciale au sens de l'article 34 du CGI ;
3. la société détient exclusivement des participations représentant au moins soixante-quinze (75) % du capital de sociétés :
   (i) dont les titres sont de la nature de ceux mentionnés au mentionnés au 1 (sous §1 du §2.1.1.1. ci-dessus) et 3 (sous §4 du §2.1.1.1. ci-dessus) de l'article L.214-36 du CMF (les titres mentionnés au 3 étant éligibles pendant cinq (5) ans au plus à compter de l'investissement ;
   (ii) qui remplissent les conditions mentionnées au 1 et 2 du §2.1.2.1. ci-dessus ;
   (iii) qui ont pour objet (?) la conception ou la création de produits, de procédés ou de techniques répondant à la condition de caractère innovant mentionnée au 5 du §2.1.2.1 ci-dessus ou (?) l'exercice d'une activité industrielle ou commerciale au sens de l'article 34 du CGI.

4. la société détient, au minimum, une participation dans une société mentionnée au 3. du présent § dont l'objet social est la conception ou la création de produits, de procédés ou de techniques répondant à la condition de caractère innovant mentionnée au 5 du §2.1.2.1 ci-dessus.

Pour ces sociétés, un décret précise les modalités de calcul de la condition relative à l'effectif salarié prévue au 3 du §2.1.2.1. ci-dessus, et d'appréciation de la condition d'exclusivité de la détention des participations mentionnée au 3. du présent §.

2.1.2.3. Le quota de soixante (60) % doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la constitution du Fonds.

2.1.3. Aspects fiscaux concernant les investisseurs personnes physiques françaises

En raison notamment des dispositions de l'article 163 quinquies B I et II du code général des impôts, un investisseur personne physique qui voudrait bénéficier de l'exonération de l'impôt sur le revenu français à raison des sommes ou valeurs auxquelles lui donnent droit ses parts, devra :

- opter pour le remploi automatique et immédiat dans le Fonds des sommes ou valeurs qui pourraient lui être réparties dans les cinq années de leur souscription ;

- prendre l'engagement de conserver ses parts pendant cinq ans à compter de leur souscription ;

- prendre l'engagement de ne pas détenir seul, ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, ensemble directement ou indirectement, plus de vingt-cinq (25) % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds, ou avoir détenu ce montant au cours des cinq années précédant la souscription des parts du Fonds ;

- prendre l'engagement de ne pas détenir seul, ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, ensemble directement ou indirectement, plus de dix (10) % des parts du Fonds.

En cas de non-respect de l'un de ces engagements, les revenus précédemment exonérés seront ajoutés au revenu imposable de l'investisseur personne physique et les plus-values exonérées seront imposées selon le régime de droit commun.

Toutefois, l'exonération demeure en cas de manquement du fait de la rupture de l'engagement de conservation des parts lorsque le porteur ou son conjoint se trouve dans l'une des quatre situations suivantes : invalidité, décès, départ ou mise à la retraite, licenciement.

2.1.4. Modification des textes applicables

Dans le cas où l'un des textes d'application impérative visés au Règlement serait modifié, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées.

2.2. Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.2.1 Orientation de gestion des participations répondant aux critères d'innovation

La gestion du Fonds vise à la réalisation de plus-values sur les capitaux investis. Il a pour objet le placement des sommes souscrites et libérées par les investisseurs en vue de la constitution d'un portefeuille diversifié de participations.

Ces participations seront essentiellement – mais pas exclusivement – composées de valeurs mobilières de sociétés non cotées ayant leur siège dans les pays de l'Espace Economique Européen, dans le respect des règles énoncées à l'article 2.1 ci dessus.

Pour la part de l'actif du Fonds devant être investie dans des participations répondant aux critères d'innovation ci-dessus (au minimum soixante (60) %), la politique d'investissement du Fonds privilégiera les opérations de prise de participation dans des sociétés intervenant dans tous les secteurs des technologies innovantes et plus particulièrement des technologies de l'information, des télécommunications, de l'Internet, de l'électronique, des sciences de la vie et d'autres secteurs à haute valeur ajoutée.

Les dossiers seront instruits après une revue précise, notamment comptable, industrielle et juridique.

2.2.2. Orientation de gestion de la part de l'actif non incluse dans le quota non coté

La part de l'actif du Fonds qui ne sera pas investie dans des participations répondant aux critères d'innovation ci-dessus sera placée de façon prudente en placements monétaires et en OPCVM (notamment du groupe ALLIANZ) et accessoirement en valeurs françaises et étrangères cotées sur un marché réglementé, ainsi qu'en titres de créances négociables et en instruments monétaires.

La Société de gestion pourra, en vue de couvrir et préserver les actifs du Fonds, investir dans tout type d'instruments financiers à terme ou optionnels destinés à couvrir les risques de change (en cas d'intervention hors la zone euro) ou de cours (en cas de détention de titres cotés) lorsque le Fonds se trouve conforté à ce type de risque.

2.3. Principes et règles mis en place pour préserver les intérêts des porteurs de parts

2.3.1. Critères de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par la Société de gestion

La Société de gestion gérait, à la constitution du Fonds, les FCPI ALLIANZ INNOVATION (constitué en 1999), ALLIANZ INNOVATION 2 (constitué en 2000), ALLIANZ INNOVATION 3 (constitué en 2001) et ALLIANZ INNOVATION 4 (constitué en 2002).

Les dossiers d'investissement dans des sociétés innovantes seront répartis entre le Fonds et ces quatre FCPI afin de leur permettre à chacun de respecter leurs contraintes réglementaires de ratios ou de quotas.

Dans le cas où un dossier d'investissement dans une société innovante serait affecté au Fonds et à l'un ou plusieurs de ces FCPI en vue d'un co-investissement, ce co-investissement sera réparti entre les fonds concernés en fonction de leur capacité respective d'investissement, de leur trésorerie disponible au moment de l'investissement, et de leurs contraintes propres réglementaires ou contractuelles de quotas ou de ratios de division de risques ou d'emprise tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des intervenants à l'opération et notamment incapacité de certaines structures d'investissement à consentir des garanties d'actif et/ou de passif.

2.3.2.Règles de co-investissements

Tout évènement ayant trait à des co-investissements ou co-désinvestissements fera l'objet d'une mention spécifique dans le rapport de gestion annuel de la Société de gestion aux porteurs de parts.

Les règles ci-dessous exposées cesseront de s'appliquer dès lors que les titres concernés sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

2.3.2.a Co-investissements avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion et/ou avec des sociétés ou structures d'investissement liées à la Société de gestion

Le Fonds pourra co-investir au même moment dans une nouvelle entreprise avec d'autres supports d'investissements gérés par la Société de gestion et/ou des sociétés ou structures d'investissement liées à la Société de gestion dès lors que ces co-investissements se réalisent au même moment, et aux mêmes conditions juridiques et financières, notamment d'entrée et de sortie.

2.3.2.b. Co-investissements lors d'un apport de fonds propres complémentaires

Le Fonds ne pourra participer à une opération d'apport de fonds propres complémentaires au profit d'une entreprise dans laquelle il ne détient pas encore de participation, mais dans laquelle une ou

plusieurs sociétés liée(s) à la Société de gestion ou les véhicules d'investissement que gère cette dernière sont déjà actionnaires, que si un ou plusieurs investisseurs tiers nouveaux intervienne(nt) au nouveau tour de table pour un montant significatif.

Dans ce cas, la participation du Fonds à l'opération sera subordonnée à sa réalisation dans des conditions équivalentes (avec un prix identique) à celles applicables au(x)dit(s) tiers.

A défaut de participation au nouveau tour de table d'investisseurs tiers nouveaux, la participation du Fonds à l'opération ne pourra être réalisée qu'après que deux experts indépendants, dont éventuellement le commissaire aux comptes du Fonds, aient établi un rapport spécial sur cette opération.

Le rapport annuel du Fonds devra relater les opérations concernées. Le cas échéant, il devra en outre décrire les motifs pour lesquels aucun investisseur tiers n'est intervenu et justifier l'opportunité de l'investissement complémentaire ainsi que son montant.

2.3.2.c. Co-investissements avec la Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte

La Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte, n'ont pas vocation à investir dans une société dans laquelle le Fonds aura déjà investi ou prévoit d'investir, sauf si cet investissement s'avère nécessaire pour représenter les intérêts du Fonds (notamment en vue de sa représentation dans les organes de direction ou de contrôle des sociétés en portefeuille).

2.3.3. Transfert de participations

Dans le cas où il serait procédé au transfert au /ou du Fonds d'une participation dans une entreprise détenue ou gérée depuis moins de douze (12) mois (un transfert de cette nature d'une participation détenue depuis plus de (12) douze mois étant interdit, hors le cas visé à l'article 24 du Règlement, par /ou à une société liée à la Société de gestion au sens de l'article R.214-68 du CMF, le Règlement du Fonds, le bulletin de souscription ou le rapport de gestion annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes concernées, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du Fonds et/ou de rémunération de leur portage.

2.3.4. Prestations de services effectuées par la Société de gestion ou par les sociétés qui lui sont liées

La Société de gestion ne facturera en principe pas d'honoraires de conseil ou d'expertise aux sociétés du portefeuille du Fonds.

Dans le cas où elle dérogerait à ce principe, les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de gestion des sociétés-cibles dans lesquelles le Fonds détient une participation au cours d'un exercice, seront imputés sur les frais de gestion au prorata du pourcentage détenu par le Fonds dans la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

En tout état de cause, la Société de gestion devra mettre préalablement en concurrence plusieurs prestataires lorsqu'elle souhaite faire réaliser une prestation de service significative au profit du Fonds ou au profit d'une société dans laquelle le Fonds a investi, dès lors que l'un des prestataires pressenti est une personne physique, morale ou autre qui lui est liée.

La Société de gestion mentionnera dans son rapport de gestion annuel du Fonds aux porteurs de parts la nature et le montant global des sommes facturées par elle et les entreprises qui lui sont liées, aux sociétés dans lesquelles le Fonds est investi.

Si le bénéficiaire est une entreprise liée à la Société de gestion, le rapport indique, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé.

Par ailleurs, la Société de gestion mentionnera également dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts l'existence d'opérations de crédit réalisées par un établissement de crédit auquel elle est liée.

Ce rapport de gestion annuel précisera selon que :

- l'opération de crédit a été mise en place lors de l'acquisition (directe ou indirecte) des titres par le Fonds. Dans ce cas, la Société de gestion indique si les conditions de financement pratiquées par l'établissement de crédit lié se distinguent des conditions habituellement pratiquées pour des opérations similaires, et le cas échéant, pourquoi.

- l'opération de crédit est effectuée au bénéfice de sociétés dans lesquelles le Fonds est investi. La Société de gestion indique dans son rapport de gestion annuel, dans la mesure où, après avoir fait les diligences nécessaires pour obtenir cette information, elle a pu en avoir connaissance, si un établissement de crédit auquel elle est liée concourt significativement au financement de l'entreprise (fonds propres inclus).

Elle mentionne également dans le rapport de gestion annuel du Fonds si cet établissement a apporté un concours à l'initiative de la Société de gestion et dans ce cas si les conditions de financement se distinguent des conditions du marché, et le cas échéant, pourquoi.

– ARTICLE 3 – PORTEURS DE PARTS

La souscription des parts de catégorie A du Fonds est ouverte aux personnes physiques ou morales, françaises ou étrangères.

Les parts de catégorie B sont réservées à la Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et des tiers avec lesquels la Société de gestion aura éventuellement pour le compte du Fonds contracté des accords de conseil et de co-investissement.

Toutefois, aucun porteur de parts personne physique, agissant directement ou par personne interposée (conjoint, ascendant ou descendant) ne pourra détenir plus de dix (10) % des parts du Fonds, ni plus de vingt-cinq (25) % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds ou avoir détenu ce pourcentage à un moment quelconque au cours des cinq dernières années précédant la souscription des parts.

– ARTICLE 4 – DUREE DU FONDS

Le Fonds est créé pour une durée de huit (8) ans à compter de sa constitution (ci-après la **"Constitution"**), sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 23 ci-après du Règlement.

Le Fonds est constitué au jour de la délivrance par le Dépositaire de la première attestation de dépôt des fonds.

Toutefois, afin d'assurer la liquidation des investissements effectués, cette durée peut être prorogée trois (3) fois par périodes successives d'un (1) an sur décision de la Société de gestion prise en accord avec le Dépositaire. La décision est prise trois (3) mois avant l'expiration de la durée prévue et portée à la connaissance des porteurs de parts.

TITRE II
ACTIFS ET PARTS

– ARTICLE 5 – MONTANT ORIGINEL DE L'ACTIF

En application des dispositions de l'article D.214-21 du CMF, le montant minimum des actifs que le Fonds doit réunir lors de sa Constitution est de quatre cent mille (400.000) euros.

Dès lors que ce montant minimum lui a été versé, le Dépositaire délivre à la Société de gestion une attestation de dépôt des fonds.

Cette attestation détermine la date de Constitution du Fonds et précise les montants versés en numéraire.

– ARTICLE 6 – PARTS DE COPROPRIÉTÉ

6.1. Catégories de parts

Les droits des copropriétaires sont représentés par des parts de deux catégories A et B conférant des droits différents aux porteurs.

Les parts sont souscrites par les porteurs de parts mentionnés à l'article 3 selon la catégorie de parts concernée.

Chaque part de même catégorie correspond à une même fraction de l'actif du Fonds.

6.2. Nombre et valeurs des parts

La valeur nominale de la part de catégorie A est de deux mille deux cent quatre vingt (2.280) euros (hors droit d'entrée).

Un même investisseur ne pourra souscrire ou acquérir un nombre de parts inférieur à deux (2).

La valeur nominale de la part de catégorie B est de dix (10) euros.

Les titulaires de parts de catégorie B souscriront à une (1) part de catégorie B pour dix (10) parts de catégorie A émises.

En conséquence le montant total des souscriptions des parts de catégorie B représentera 0,043 % du montant total des souscriptions du Fonds. Les droits de ces parts sur les actifs du Fonds et sur les distributions sont décrits ci-dessous.

Pour chacune des catégories de parts, la Société de gestion pourra émettre des centièmes ou millièmes de part.

6.3. Droits attachés aux catégories de parts

6.3.1 Attribution prioritaire

Les parts de catégorie A existantes ont vocation à percevoir une attribution prioritaire (ci-après **"l'Attribution prioritaire"**) correspondant à un montant égal à vingt-cinq (25) % du montant total des souscriptions des parts de catégorie A.

6.3.2. Droits respectifs de chacune des catégories de parts

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir, en une ou plusieurs fois, outre un montant égal à leur montant souscrit et libéré :

a) l'Attribution prioritaire visée à l'article 6.3.1,

b) un montant égal à quatre-vingts (80) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds non affectés à l'Attribution prioritaire ou complémentaire telle que définie ci-après.

Les parts de catégorie B ont vocation à recevoir, en une ou plusieurs fois, au-delà de leur montant souscrit et libéré, dès lors que les parts de catégorie A auront été remboursées de leur montant souscrit et libéré,

a) un montant égal à vingt-cinq (25) % de l'Attribution prioritaire effectivement versée aux parts de catégorie A (ci-après **"l'Attribution complémentaire"**),

b) un montant égal à vingt (20) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes effectivement réalisés par le Fonds non affectés à l'Attribution prioritaire ou complémentaire.

Tant que les parts de catégorie A n'ont pas été intégralement amorties ou rachetées, les parts de catégorie B n'ont aucun droit définitif sur les actifs du Fonds. Néanmoins, en prévision de l'amortissement à intervenir des parts de catégorie A, les montants correspondants aux droits potentiels des parts de catégorie B sur les actifs du Fonds sont affectés au poste "Provision pour boni" dans la comptabilité du Fonds, lors de l'établissement de l'actif net du Fonds.

Si les porteurs de parts de catégorie A ne perçoivent pas le montant nominal libéré de leurs parts, les porteurs de parts de catégorie B perdront la totalité de leur investissement dans le Fonds.

Même si les parts de catégorie A ont été intégralement amorties ou rachetées, les parts de catégorie B n'auront aucun droit sur les 20% des Plus-Values Nettes estimées mais non encore réalisées, ni sur les 25% de l'Attribution prioritaire due aux parts de catégorie A mais non encore versés. Néanmoins, en prévision de la réalisation effective de ces Plus-Values Nettes estimées et du versement effectif de l'Attribution prioritaire due aux parts de catégorie A, les montants correspondants aux droits potentiels des parts de catégorie B sur ces sommes seront affectés au poste "Provision pour boni" dans la comptabilité du Fonds, lors de l'établissement de l'actif net du Fonds.

Enfin, si des parts de remploi sont émises, elles n'auront vocation à recevoir qu'un montant égal à leur montant souscrit et libéré, majoré éventuellement des seuls produits issus de leur placement conformément aux stipulations de l'article 8.3 du Règlement. Les parts de remploi ainsi émises n'auront aucun autre droit sur l'actif net du Fonds.

Pour l'application du Règlement, les termes :

- **"Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds"** désignent la somme :

  - du montant des bénéfices ou pertes d'exploitation à savoir la différence entre les produits (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession) et les charges (notamment frais d'investissement et tous autres frais relatifs à la gestion du Fonds visés à l'article 16 du Règlement), effectivement constatés depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul (ci-après les **"PN réalisés"**) ;

  - du montant des plus-values nettes des moins-values effectivement réalisées par le

Fonds depuis sa Constitution jusqu'à la date du calcul (ci-après les **"PV réalisées"**) ;

- du montant des plus-values latentes nettes des moins-values latentes constatées à l'instant considéré sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées à la date de calcul sur la base de la valorisation des actifs visée à l'article 10 du Règlement (ci-après les **"PV estimées"**).

- **"Produits Nets et Plus-Values Nettes effectivement réalisés par le Fonds"** désignent la somme des PN réalisés et des PV réalisées.

- **"Plus-Values Nettes estimées"** désignent le montant positif des PV estimées, étant précisé que si le montant des PV estimées est négatif les Plus-Values Nettes estimées sont réputées égales à zéro.

6.3.3. Exercice des droits attachés à chacune des catégories de parts

Les droits attachés aux parts de catégorie A et de catégorie B tels que définis à l'article 6.3. précédent, s'exerceront lors des distributions en espèces ou en titres effectuées par le Fonds, quelle qu'en soit l'origine, selon l'ordre de priorité suivant :

- en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;

- en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;

- en troisième lieu, les porteurs de parts de catégorie A, à concurrence d'une somme égale à l'Attribution prioritaire visée à l'article 6.3.1 ;

- en quatrième lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à concurrence d'une somme égale à 'Attribution complémentaire visée à l'article 6.3.2 ;

- en cinquième lieu, le solde, s'il existe, est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B à hauteur de quatre vingts (80) % dudit solde pour les parts de catégorie A et de vingt (20) % pour les parts de catégorie B.

Au sein de chaque catégorie de parts, la répartition des distributions s'effectuera au prorata du nombre de parts détenues.

Toutefois, si des parts de remploi devaient être émises, elles auront, à l'issue d'un délai de cinq (5) ans à compter de la souscription des parts ayant donné lieu à remploi, un droit de priorité de premier rang sur les autres parts du Fonds, toute catégorie confondue, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité de leur montant souscrit et libéré, majorée des produits de placement de ce montant qui leur sont dus conformément à l'article 6.3.2 ci-dessus

6.4. Forme des parts

La propriété des parts émises est constatée par l'inscription sur une liste établie pour chaque catégorie de parts dans des registres tenus à cet effet par le Dépositaire.

Cette inscription est effectuée en nominatif pur et comprend la dénomination sociale, le siège social et le domicile fiscal du porteur de parts personne morale, et le nom, le prénom, la date de

Cette inscription peut être effectuée en compte nominatif administré, si le souscripteur a donné un mandat en ce sens à un établissement ayant la qualité d'intermédiaire financier habilité nommément désigné, soit dans le bulletin de souscription des parts du Fonds lors de la souscription des parts, soit ultérieurement par l'envoi au Dépositaire d'un document écrit, signé par le porteur de parts et par l'intermédiaire financier habilité.

Cette inscription comprend également le numéro d'ordre attribué par le Dépositaire et la catégorie à laquelle appartiennent les parts détenues par le porteur considéré.

Le Dépositaire délivre à chacun des porteurs de parts une attestation nominative de l'inscription de leur souscription dans les registres ou de toute modification de cette inscription.

– **ARTICLE 7 – SOUSCRIPTION DES PARTS**	La période de souscription comporte une période initiale de souscription et éventuellement une période supplémentaire de souscription. Les investisseurs s'engagent par écrit, de façon ferme et irrévocable, à souscrire une somme correspondant au montant de leur souscription, aux termes d'un document intitulé "bulletin de souscription". **7.1. Période Initiale de Souscription** Les parts de catégorie A et B sont souscrites pendant une première période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par la Commission des Opérations de Bourse jusqu'au 19 décembre 2003 inclus, ci-après la **"Période Initiale de Souscription"**. La Société de gestion pourra décider de mettre un terme par anticipation à la Période Initiale de Souscription dès lors qu'elle aura obtenu un montant total de souscription d'au moins soixante seize millions (76.000.000) d'euros. Dans le cas où la Société de gestion déciderait de clôturer la Période Initiale de Souscription par anticipation, elle en informera par courrier ou par fax les établissements commercialisateurs qui disposeront d'un délai de cinq (5) jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période de cinq (5) jours. Aucune souscription ne sera admise en dehors de cette Période Initiale de Souscription. Si, à la date de clôture de la Période Initiale de Souscription, le montant de l'actif du Fonds est inférieur à quinze millions (15.000.000) d'euros, la Société de gestion pourra, avec l'accord du Dépositaire, prononcer la dissolution anticipée du Fonds, selon les modalités détaillées à l'article 23 du Règlement. **7.2. Période Supplémentaire de Souscription** A la date de clôture de la Période Initiale de Souscription, la Société de gestion pourra décider d'ouvrir une seconde période de souscription qui s'étendra jusqu'au 30 juin 2004 inclus, ci-après la **"Période Supplémentaire de Souscription"**. La Société de gestion pourra à tout moment décider de mettre un terme par anticipation à la Période Supplémentaire de Souscription, si elle est ouverte. Pour les souscriptions de parts qui seraient reçues pendant la Période Supplémentaire de Souscription, la valeur de souscription desdites parts sera égale à la plus élevée des deux valeurs entre : - la dernière valeur liquidative connue, - la valeur de souscription initiale de la part (hors droit d'entrée) selon sa catégorie. Les décisions concernant l'ouverture et la clôture de la Période Supplémentaire de Souscription feront l'objet d'une notification aux distributeurs et d'une information auprès des investisseurs par voie d'encart dans un quotidien de distribution nationale. **7.3. Libération des souscriptions** Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire. Les souscriptions de parts sont irrévocables et libérées en totalité en une seule fois lors de la signature du bulletin de souscription. Les parts sont émises après la libération intégrale du montant souscrit, à la date du dernier jour du mois au cours duquel la souscription est effectuée. Un droit d'entrée de cinq (5) % nets de toutes taxes du montant de la souscription est perçu par la Société de gestion et/ou les établissements financiers qui concourront au placement des parts de catégorie A. Ce droit n'a pas vocation à être versé au Fonds.

ARTICLE 8 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS REMPLOI

8.1. Politique de distribution

La Société de gestion peut décider de répartir tout ou partie des avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux articles 19 et 21 du Règlement.

Toutefois, compte tenu de l'engagement de remploi pendant cinq (5) ans pris par les porteurs de parts personnes physiques, la Société de gestion pourra capitaliser les résultats du Fonds, et pourra ne procéder à aucune répartition d'avoirs.

Le Fonds pourra effectuer des investissements ou des prises de participation à l'aide de sommes provenant des cessions de participations.

Le Fonds a le droit de conserver des sommes suffisantes pour lui permettre de payer différents frais, y compris les frais de gestion, et pour payer toutes autres sommes qui seraient éventuellement dues par le Fonds.

8.2. Rachat des parts

8.2.1 Les porteurs de parts ne pourront pas demander le rachat de leurs parts par le Fonds jusqu'au 1er janvier 2011 (ci-après la **"Période de blocage"**).

A l'expiration de ce délai, les demandes de rachat sont reçues à tout moment par lettre simple adressée au Dépositaire, qui en informe aussitôt la Société de gestion.

En cas de démembrement de la propriété des parts du Fonds, la demande de rachat devra être faite conjointement par le(s) nu-propriétaire(s) avec l'(les) usufruitier(s). En cas d'indivision, la demande de rachat devra être faite conjointement par les co-indivisaires.

La Société de gestion peut, lorsque cela est nécessaire, décider d'autoriser le rachat de tout ou partie des parts par le Fonds, le cas échéant avant l'expiration de la Période de blocage.

Le prix de rachat est égal à la première valeur liquidative de la part établie postérieurement au jour de réception de la demande de rachat.

Pour les rachats de parts par le Fonds réalisés entre le 1er janvier 2011 et le 31 décembre 2011, la Société de gestion pourra prélever sur le prix au profit du Fonds, un droit de sortie égal à trois (3) % net de toutes taxes dudit prix.

Les rachats sont effectués exclusivement en numéraire.

Ils sont réglés par le Dépositaire dans un délai maximum de trois (3) mois après la date d'arrêté de la valeur liquidative semestrielle applicable à ces rachats.

Dans le cas où le Fonds ne disposerait pas de liquidités pour satisfaire en totalité le montant des demandes de rachat qui lui seront ainsi parvenues, la Société de gestion réalisera les rachats par le Fonds proportionnellement à la demande de chaque porteur. Les demandes de rachat qui n'auraient pas été satisfaites seront reportées sur la période de rachat suivante et seront honorées, sur la base de la nouvelle valeur liquidative, en priorité par rapport aux demandes reçues pendant cette période.

En tout état de cause, si le Fonds ne dispose pas de liquidités suffisantes, la Société de gestion disposera d'un délai maximum d'un an pour répondre à toute demande de rachat par le Fonds. Tout investisseur, dont la demande de rachat par le Fonds n'aurait pu être satisfaite dans ce délai d'un an, peut exiger la liquidation du Fonds par la Société de gestion.

Aucune demande de rachat par le Fonds ne sera recevable après la dissolution du Fonds.

Les parts de catégorie B ne pourront être rachetées qu'à la liquidation du Fonds ou après que les autres parts émises aient été rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces autres parts ont été libérées.

8.2.2 A titre exceptionnel, si cela n'est pas contraire à l'intérêt des porteurs de parts du Fonds et si le montant cumulé de ces demandes n'a pas déjà dépassé un seuil de cinq (5)% des parts de catégorie A émises par le Fonds, la Société de gestion pourra faire racheter les parts d'un porteur de parts avant l'expiration de la Période de blocage, si celui-ci ou le représentant de ses héritiers, en fait la demande à condition que cette demande soit motivée par un lien de causalité direct avec l'un des événements suivants dans les huit (8) mois de sa survenance :

- licenciement du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune,
- invalidité du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement de la 2ème ou 3ème catégorie prévue à l'article L 341-4 du code de la sécurité sociale,
- décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

Dans ce cas, le prix de rachat est égal à la dernière valeur liquidative de la part établie antérieurement au jour de la réception de la demande de rachat, auquel la Société de gestion pourra prélever au profit du Fonds, un droit de sortie égal à dix (10) % nets de toutes taxes dudit prix. Il sera réglé par le Dépositaire dans un délai maximum de trois (3) mois à compter de la réception de la demande de rachat.

En cas de démembrement de la propriété des parts du Fonds, la demande de rachat devra être faite conjointement par le(s) nu-propriétaire(s) avec l'(les) usufruitier(s). En cas d'indivision, la demande de rachat devra être faite conjointement par les co-indivisaires.

Le porteur de parts (ou conjointement les) nu-propriétaire(s) avec l'(les) usufruitier(s) ou conjointement les co-indivisaire(s)), ou le représentant de ses héritiers, ayant présenté une demande de rachat avant l'entrée en vigueur de l'article 8.2.2, soit le 31 mars 2006, pourra demander à nouveau le rachat de ses parts dans les conditions visées audit article.

Toutefois, il n'est pas exigé pour ce porteur de parts (ou conjointement les) nu-propriétaire(s) avec l'(les) usufruitier(s) ou conjointement les co-indivisaire(s)), ou pour le représentant de ses héritiers, que sa demande intervienne dans un délai de huit (8) mois à compter de la survenance des trois événements mentionnés ci-dessus. Il devra néanmoins faire sa demande de rachat dans les huit (8) mois suivant l'entrée en vigueur de l'article 8.2.2. Passé ce délai, sa demande de rachat ne pourra plus être acceptée.

8.2.3 <u>Rachat collectif</u>

A l'occasion d'une répartition d'avoirs, la Société de gestion pourra procéder à cette répartition par voie de rachat de parts du Fonds, étant précisé que :

- aucun rachat de parts ne pourra intervenir en violation des droits des porteurs de parts du Fonds prévus par le Règlement, et notamment de l'ordre de priorité défini à l'article 6.3 du Règlement ;
- le nombre de parts de chaque catégorie pouvant être racheté est calculé en respectant l'égalité des porteurs de parts de même catégorie ;
- en toute hypothèse, aucun rachat de parts de catégorie B ne pourra intervenir tant que les parts de catégorie A n'auront pas été intégralement amorties ou rachetées ;
- ce rachat collectif doit être notifié par la Société de gestion aux porteurs de parts, quinze (15) jours au moins avant la date de sa réalisation ;
- les porteurs de parts du Fonds bénéficiaires de la répartition d'actifs envisagée sont réputés avoir collectivement procédé à une demande de rachat de leurs parts, chacun à hauteur de la répartition d'actifs envisagée à son profit.

Le prix de rachat des parts est calculé sur la base de la valeur liquidative établie par la Société de gestion et notifiée aux porteurs de parts à l'occasion de la répartition d'avoirs.

8.3. Remploi

Les porteurs de parts personnes physiques qui veulent bénéficier de l'exonération fiscale optent, lors de la souscription des parts de catégorie A, pour le remploi automatique dans le Fonds des produits et des avoirs distribués au cours des cinq années qui se sont écoulées à compter, soit

de la date de clôture de la Période Initiale de Souscription, soit de la date de clôture de la Période Supplémentaire de Souscription si celle-ci a été ouverte (ci-après la **"Période de remploi"**).

Les sommes réinvesties dans le Fonds pour les besoins du remploi seront réputées indisponibles pendant une période de cinq ans à compter de la souscription des parts dont elles sont issues, sauf exigence contraire et formelle, notifiée par lettre recommandée avec avis de réception à la Société de gestion, par le porteur de parts concerné, qui perdra alors, avec effet rétroactif, le bénéfice du régime fiscal attaché à l'obligation de remploi.

Les distributions faisant l'objet d'un remploi dans le Fonds sont investies dans des supports d'investissements dits sans risque tels que notamment SICAV de trésorerie ou autres. La Société de gestion pourra investir une partie de ces montants dans des sociétés non cotées ou assimilées si le Fonds est dans la nécessité de respecter les quotas de cinquante (50) % et soixante (60) % visés à l'article 2.1 ci-dessus.

Les produits et avoirs distribués puis réinvestis dans le Fonds constituent un élément de l'actif du Fonds.

Le réinvestissement dans le Fonds des produits et des avoirs distribués pour satisfaire à l'obligation de remploi est effectué, au choix de la Société de gestion :

- soit sous forme de souscriptions nouvelles de parts ou fractions de parts spécialement émises (ci-après les **"parts de remploi"**).

- soit sous forme d'emprunt d'espèces, dans la limite de 10% de l'actif net du Fonds comme indiqué à l'article L. 214-4 du Code Monétaire et Financier.

– ARTICLE 9 – CESSION DE PARTS

9.1. Cessions de parts de catégorie A

Les cessions de parts de catégorie A sont libres. Elles peuvent être effectuées à tout moment. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier et la pleine propriété des parts.

Il est rappelé que les avantages fiscaux dont peuvent bénéficier les porteurs de parts sont subordonnés à la conservation des parts pendant une durée minimale de cinq (5) années à compter de leur souscription.

Toutefois, les avantages fiscaux sont maintenus si la cession de parts est motivée par un lien de causalité direct avec l'un des événements suivants :

- licenciement ou départ à la retraite du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune ;

- invalidité du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement de la 2ème ou 3ème catégorie prévue à l'article L.341-4 du code de la sécurité sociale ;

- décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, la cession doit faire l'objet d'une déclaration de transfert notifiée par lettre simple adressée à la Société de gestion, datée et signée par le cédant. La Société de gestion informe le Dépositaire du transfert en mentionnant la dénomination (ou le nom), l'adresse postale et le domicile fiscal du cédant et du cessionnaire (sauf si celui-ci n'est pas connu du cédant), la date de cession, le nombre de parts cédées, et le prix auquel la transaction a été effectuée. La Société de gestion transmet cette déclaration au Dépositaire qui reporte le transfert de parts sur la liste des porteurs de parts.

La Société de gestion tient une liste nominative et chronologique des offres de cession qu'elle a reçues et en informe le Dépositaire.

9.2. Cessions de parts de catégorie B

Les cessions de parts de catégorie B ne peuvent être effectuées qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 3, à savoir notamment la Société de gestion, ses dirigeants et salariés et des tiers avec lesquels la Société de gestion aura pour le compte du Fonds contracté des accords de conseil et de co-investissement.

Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts prévu à l'article 11 ci-après, la Société de gestion procède à l'évaluation de l'actif net du Fonds à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable. Cette évaluation semestrielle est certifiée ou attestée par le commissaire aux

comptes.

Pour le calcul de l'actif net du Fonds, les instruments financiers et valeurs détenus par le Fonds sont évalués par la Société de gestion selon les méthodes et critères préconisés actuellement dans le *Guide International d'Evaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié en mars 2005 par la *European Venture Capital Association* (EVCA), l'*Association Française des Investisseurs en Capital* (AFIC) et la *British Venture Capital Association* (BVCA).

Ce guide est tenu à la disposition des porteurs de parts par la Société de gestion sur simple demande.

Dans le cas où ces associations modifieraient des préconisations contenues dans ce guide, la Société de gestion peut modifier en conséquence ces méthodes et critères d'évaluation. Dans ce cas, elle mentionne les évolutions apportées dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts.

ARTICLE 10 - EVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

10.1. Instruments financiers cotés sur un Marché

Les instruments financiers cotés sur un Marché (tel que ce terme est défini dans le Guide précité), pour lesquels un cours de Marché est disponible, sont évalués selon les critères suivants :

- les instruments financiers français admis sur un Marché, sur la base du premier cours demandé *(bid price)* constaté sur le Marché 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 instruments financiers étrangers admis sur un Marché, sur la base du premier cours demandé *(bid price)* constaté sur le Marché s'ils sont négociés sur un Marché 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 demandé constaté sur leur Marché principal converti en euro suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation ;

- les instruments financiers admis sur un marché dont le fonctionnement n'est pas assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger réglementé, sur la base du premier cours demandé *(bid price)* 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 demandé n'est pas significatif, ces instruments financiers étrangers sont évalués comme les instruments financiers non cotés.

Cette méthode n'est applicable que si les cours reflètent un Marché actif, c'est-à-dire s'il est possible d'en obtenir une cotation sans délai et de manière régulière, et si ces cotations représentent des transactions effectives et régulières, réalisées dans des conditions de concurrence normale.

Il est possible d'appliquer une décote de négociabilité à une évaluation obtenue sur la base d'un cours de Marché dans les cas suivants :

- si les transactions sur les instruments financiers concernés font l'objet de restrictions officielles.
- s'il existe un risque que les instruments financiers concernés ne soient pas immédiatement cessibles.

La Société de gestion indique dans son rapport annuel les motifs qui justifient selon elle l'application d'une décote de négociabilité et son montant.

10.2. 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 CMF 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 CMF, 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.

La Société de gestion doit, pour procéder à cette révision, s'appuyer sur les principes d'évaluation définis à l'article 10.3 ci-dessous pour les instruments financiers non cotés.

10.3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

10.3.1. Principes d'évaluation

La Société de gestion évalue chaque instrument financier non coté ou valeur que détient le Fonds à sa juste valeur, qui correspond au montant pour lequel il peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant sans contrainte et dans des conditions de concurrence normale ("**la Juste Valeur**").

Pour déterminer le montant de cette Juste Valeur, la Société de gestion recourt à une méthode adaptée à la nature, aux conditions et aux circonstances de l'investissement. Les principales méthodes que la Société de gestion peut utiliser sont celles décrites aux articles 10.3.3 à 10.3.8.

Quelle que soit la méthode retenue, la Société de gestion procède à une estimation de la Juste Valeur d'une société du portefeuille à partir de sa valeur d'entreprise.

La Société de gestion peut retraiter la valeur d'entreprise afin de tenir compte de tout actif ou passif non comptabilisé ou de tout autre facteur pertinent. La Société de gestion tient compte dans la détermination de la Juste Valeur des différents degrés de séniorité des instruments financiers composant le capital de chaque société du portefeuille, et intègre les éventuels éléments dilutifs. Une décote de négociabilité pourra être appliquée le cas échéant.

Dans certaines situations, il ne sera pas possible d'établir une Juste Valeur de manière fiable. Dans ce cas, l'investissement est valorisé à la même valeur qui prévalait lors de la précédente évaluation, sauf en cas de dépréciation manifeste, auquel cas la valeur est diminuée de façon à refléter la dépréciation, telle qu'estimée.

En règle générale, la décote de négociabilité se situe, selon les circonstances, dans une fourchette de dix (10) à trente (30) % (par tranche de cinq (5) %).

En outre, la Société de gestion devra tenir compte de tout élément susceptible d'augmenter ou de diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement.

La Société de gestion doit évaluer l'impact des événements positifs et négatifs et ajuster la valeur comptable afin de refléter la Juste Valeur de l'investissement au jour de l'évaluation.

En cas de perte de valeur, la Société de gestion devra diminuer la valeur de l'investissement du montant nécessaire. S'il n'existe pas d'informations suffisantes pour déterminer précisément le montant de l'ajustement nécessaire, elle pourra diminuer la Juste Valeur par tranche de vingt cinq (25) %. Toutefois, si elle estime disposer d'informations suffisantes pour évaluer la Juste Valeur plus précisément (dans le cas notamment où la valeur restante est égale ou inférieure à (25) % de la valeur initiale), elle pourra appliquer des paliers de cinq (5) %.

10.3.2. Choix de la méthode d'évaluation

La méthode d'évaluation adaptée est choisie en fonction notamment :

- du stade de développement de l'investissement de la société,
- de sa capacité à générer durablement des bénéfices ou des flux de trésorerie positifs,
- de son secteur d'activité et des conditions de marché,
- de la qualité et de la fiabilité des données utilisées pour chaque méthode,
- de la possibilité de recourir à des comparaisons ou des données relatives à des transactions.

En principe, les mêmes méthodes sont utilisées d'une période à l'autre, sauf si un changement de méthode permet une meilleure estimation de la Juste Valeur.

10.3.3. La méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent

Le coût d'un investissement récemment effectué constitue une bonne approximation de sa Juste Valeur. Lorsque l'investissement est réalisé par un tiers, la valorisation sur la base du coût de cet investissement peut être affectée des facteurs suivants :

- il s'agit d'un investissement représentant un faible pourcentage du capital ou d'un faible montant en valeur absolue ;
- l'investissement et le nouvel investissement sont assortis de droits différents ;
- le nouvel investissement est réalisé par des considérations stratégiques ;

- l'investissement peut être assimilé à une vente forcée ou à un plan de sauvetage.

Cette méthode est adaptée pendant une période limitée, en général d'un an à compter de l'investissement de référence. Il doit être tenu compte pendant cette période de tout changement ou évènement postérieur à l'opération de référence susceptible d'affecter la Juste Valeur de l'investissement.

10.3.4. La méthode des multiples de résultats

Cette méthode consiste à appliquer un multiple aux résultats de l'activité de la société faisant l'objet de l'évaluation afin d'en déduire une valeur.

10.3.5. La méthode de l'actif net

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une activité à partir de son actif net.

10.3.6. La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de la société

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une activité à partir de la valeur actualisée de ses flux de trésorerie ou de ses résultats futurs.

10.3.7. La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de l'investissement

Cette méthode consiste à appliquer la méthode mentionnée à l'article 10.3.6. aux flux de trésorerie attendus de l'investissement lui-même. Cette méthode est adaptée en cas de Réalisation (tel que ce terme est défini dans le Guide précité) de l'investissement ou d'introduction en bourse de la société, pour l'évaluation d'instruments de dettes.

Lorsqu'elle utilise cette méthode, la Société de gestion doit calculer la valeur actualisée de l'investissement à partir d'hypothèses et d'estimations raisonnables des flux de trésorerie futurs, de la valeur terminale et du calendrier de Réalisation, en utilisant un taux qui reflète le profil de risque de l'investissement.

10.3.8. La méthode des références sectorielles

Cette méthode d'évaluation sera rarement utilisée comme principal outil d'estimation de la Juste Valeur, sa fiabilité et donc sa pertinence se limitant à certaines situations. Cette méthode servira plutôt à vérifier le bien-fondé des résultats obtenus à l'aide d'autres méthodes.

– ARTICLE 11 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A et des parts de catégorie B sont établies semestriellement le 30 juin et le 31 décembre de chaque année et sont certifiées par le commissaire aux comptes du Fonds.

Les valeurs liquidatives des parts les plus récentes sont communiquées à tous les porteurs de parts qui en font la demande, dans les huit (8) jours suivant leur demande. Elles sont affichées dans les locaux de la Société de gestion et du Dépositaire et communiquées à l'Autorité des Marchés Financiers.
La Société de gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue des rachats de parts effectués conformément à l'article 8.2., ou pour procéder à des distributions d'actifs du Fonds.

La valeur liquidative des parts, à un instant donné, se calcule ainsi qu'il suit :

- **ANF**, la valeur des actifs du Fonds déterminée conformément à l'article 10 du Règlement, diminuée du montant des dettes du Fonds et de la valeur de PBL telle que définie ci-après.

- **M_A**, le montant total libéré des souscriptions des parts de catégorie A, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des attributions de toute nature (y compris par voie de rachat) déjà versées à cette catégorie de parts depuis leur souscription.
  M_A est réputé égal à zéro à compter du jour où cette différence devient négative.

- **M_B**, le montant total libéré des souscriptions des parts de catégorie B, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des attributions de toute nature (y compris par voie de rachat) déjà versées à cette catégorie de parts depuis leur souscription.
  M_B est réputé égal à zéro à compter du jour où cette différence devient négative.

- **X**, le montant total libéré des souscriptions de toutes les parts de remploi existantes (à savoir celles n'ayant pas fait l'objet d'un rachat), diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, de toutes les distributions déjà versées à ces parts existantes depuis leur souscription.
  X est réputé égal à zéro à compter du jour où cette différence devient négative.

- **R_A**, L'Attribution prioritaire due aux parts de catégorie A conformément à l'article 6.3 du Règlement, calculée sur la base du montant total de leur souscription apprécié à l'instant considéré et diminuée du montant total, apprécié à l'instant considéré, des attributions de toute nature (y compris par voie de rachat de parts), déjà versées à ce titre, aux parts de catégorie A depuis leur souscription.

- **R_B**, l'Attribution complémentaire due aux parts de catégorie B conformément à l'article 6.3 du Règlement, diminuée du montant total, apprécié à l'instant considéré, des attributions de toute nature (y compris par voie de rachat) déjà versées, à ce titre, aux parts de catégorie B depuis leur souscription.

  L'Attribution complémentaire due aux porteurs de parts de catégorie B est calculée sur la base de l'Attribution prioritaire effectivement versée aux porteurs de parts de catégorie A.
- **I_X**, le montant total des produits issus du placement des parts de remploi existantes, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, de toutes les distributions déjà versées à ces parts au delà du remboursement du montant de leur souscription.

- **PNPV**, le montant des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds.
  PNPV peut être négatif.

- **PV nettes estimées**, le montant des Plus-Values Nettes estimées.

- **PNPV réalisés**, le montant des Produits Nets et Plus-Values Nettes effectivement réalisés par le Fonds.
  PNPV réalisé peut être négatif.
- **TD**, le montant total, apprécié à l'instant considéré, des attributions de toute nature (y compris par voie de rachat) faites à tous les porteurs de parts, depuis la Constitution du Fonds jusqu'à l'instant considéré, et non affectées à l'amortissement de leurs parts.

- **AHPB**, la somme de : $M_A + M_B + X + PNPV - TD$.
- **PBL**, le montant devant être affecté, au jour du calcul, au poste *"provision pour boni de liquidation"* dans la comptabilité du Fonds.

11.1. Tant que les parts de catégorie A n'ont pas été intégralement amorties ou rachetées :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à: $[ANF - X - I_X]$
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à zéro.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de remploi est égale à : $[X + I_X]$.

Etant précisé que :

- si AHPB est inférieure ou égale à $[M_A + X + I_X]$,
  PBL est égal à : 0 ;

- si AHPB est supérieure à $[M_A + X + I_X]$, mais inférieure ou égale à $[M_A + M_B + X + I_X]$,
  PBL est égal à : $[AHPB - M_A - X - I_X]$;

- si AHPB est supérieure à $[M_A+M_B+X+I_X]$, mais inférieure ou égale à $[M_A+M_B+R_A+X+I_X]$,
  PBL est égal à : $[M_B]$;

- si AHPB est supérieure à $[M_A + M_B + R_A + X + I_X]$, mais inférieure ou égale à $[M_A + M_B + R_A + R_B + 25\%R_A + X + I_X]$,
  PBL est égal à : $[AHPB - M_A - R_A - X - I_X]$;

- si AHPB est supérieure à $[M_A + M_B + R_A + R_B + 25\%R_A + X + I_X]$,
  PBL est égal à : $[M_B + R_B + 25\%R_A + 20\% (AHPB - M_A - M_B - R_A - R_B - 25\%R_A - X - I_X)]$.

11.2. Après que les parts de catégorie A aient été intégralement amorties ou rachetées (soit M_A est égal à zéro) :

a) si AHPB est inférieure ou égale à $[M_A + M_B + X + I_X]$:

PBL est égal à : 0.

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à: $[M_A]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à : $[ANF - M_A - X - I_X]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de remploi est égale à : $[X + I_X]$.

b) si AHPB est supérieure à [M_A + M_B + X + I_X], mais inférieure ou égale à [M_A + M_B + R_A + X + I_X] :

PBL est égal à : 0.

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : [ANF - M_B - X - I_X].
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à : [M_B].
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de remploi est égale à : [X + I_X].

c) si AHPB est supérieure à [M_A + M_B + R_A + X + I_X], mais inférieure ou égale à [M_A + M_B + R_A + R_B + X + I_X] :

PBL est égal à : 0.

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : [M_A + R_A].
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à : [ANF - M_A - R_A - X – I_X].
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de remploi est égale à : [X + I_X].

d) si AHPB est supérieure à [M_A + M_B + R_A + R_B + X + I_X], mais inférieure ou égale à [M_A + M_B + R_A + R_B + 25%R_A + X + I_X] :

PBL est égal à : [PNPV - TD - R_A - R_B - I_X].

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : [M_A + R_A].
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à : [M_B + R_B].
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de remploi est égale à : [X + I_X].

e) si AHPB est supérieure à [M_A + M_B + R_A + R_B + 25%R_A + X + I_X] :

(i) si PNPV réalisés - TD est inférieur à [R_A + R_B + I_X] :

PBL est égal à : [25% R_A + 20% (PNPV - TD - R_A - R_B - 25% R_A - I_X)].

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à :
[M_A + R_A + (ANF - (M_A+M_B+X) - (R_A+R_B+I_X))].

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à :
[M_B + R_B].

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de remploi est égale à : [X + I_X].

(ii) si PNPV réalisés - TD est supérieur ou égal à [R_A + R_B + I_X] :

PBL est égal à : [25% R_A + 20% (PV nettes estimées - 25% R_A)], étant précisé que si (PV nettes estimées - 25% R_A) est négatif, cette différence est réputée égale à zéro.

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à :
[M_A + R_A + 80% (ANF + 20% (PV nettes estimées - 25% R_A) – (M_A+M_B+X) – (R_A+R_B+I_X))].

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à :
[M_B + R_B + 20% (ANF – 80% (PV nettes estimées - 25% R_A) – (M_A+M_B+X) – (R_A+R_B+I_X))].

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de remploi est égale à : [X + I_X].

La valeur liquidative de chaque part d'une même catégorie est égale au montant total de la quote-part de l'actif net du Fonds attribuée à l'ensemble des parts de cette catégorie divisé par le nombre de parts, apprécié à l'instant considéré, appartenant à cette catégorie.

Par exception, lorsque les parts d'une même catégorie ont été souscrites à des dates et valeurs différentes (notamment s'agissant des parts de remploi), la valeur liquidative de chaque part au sein d'une même catégorie pourra être différente.

– **ARTICLE 12 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS**	Chaque porteur dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du Fonds proportionnellement au nombre de parts inscrites à son nom selon les modalités prévues par le Règlement. La souscription ou l'acquisition d'une part de catégorie A ou d'une part de catégorie B du Fonds emporte de plein droit l'adhésion au Règlement. Toute modification du Règlement est prise à l'initiative de la Société de gestion avec l'accord du Dépositaire. Toute modification ainsi décidée ne nécessitant pas l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers sera portée à la connaissance de cette dernière et des porteurs de parts au plus tard trois jours ouvrés avant son entrée en vigueur. Toute modification du Règlement nécessitant l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers, entrera en vigueur après obtention de cet agrément et information préalable des porteurs de parts du Fonds. Néanmoins, en cas de modification impérative de la réglementation juridique ou fiscale applicable au Fonds, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées au Fonds à compter du jour de leur entrée en vigueur, sans qu'il soit nécessaire de procéder à une modification du Règlement. Il en sera de même de toute modification non impérative que la Société de gestion jugera opportune d'appliquer au Fonds. Cependant si une telle modification devait entraîner une modification de leurs droits, les porteurs de parts du Fonds en seront informés par la Société de gestion.

TITRE III
SOCIETE DE GESTION – DEPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES - FRAIS

ARTICLE 13 – LA SOCIETE DE GESTION	La gestion du Fonds est assurée par la Société de gestion, conformément à l'orientation définie à l'article 2 du Règlement. La Société de gestion décide des investissements, assure le suivi des participations et décide des cessions, dans le respect de l'orientation de gestion. La Société de gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule, directement ou par délégation de pouvoir à tout mandataire, exercer les droits de vote attachés aux titres compris dans l'actif du Fonds. La Société de gestion rendra compte aux porteurs de parts de sa gestion dans le rapport annuel dont la teneur est précisée à l'article 18 du Règlement. La Société de gestion, les mandataires sociaux et les salariés de la Société de gestion peuvent être nommés administrateur ou toute position équivalente dans les sociétés dans lesquelles le Fonds a investi. La Société de gestion rendra compte aux porteurs de parts dans son rapport annuel de toutes nominations effectuées à ce titre. La Société de gestion ne peut pas réaliser pour le compte du Fonds des opérations autres que d'achat ou de vente à terme portant sur des valeurs non admises à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des parts de SARL. La Société de gestion peut, pour le compte du Fonds, procéder à des emprunts d'espèces ou à des prêts ou emprunts de titres, des opérations de pension livrées, ainsi que toute autre opération assimilée d'acquisition ou cession temporaire de titres, dans les conditions prévues par la loi et les règlements.

ARTICLE 14 – LE DEPOSITAIRE	Le Dépositaire assure la conservation des actifs du Fonds, reçoit les souscriptions et effectue les rachats de parts, exécute les ordres de la Société de gestion concernant les achats et les ventes de titres, ainsi que ceux relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans le Fonds. Il assure tous les encaissements et paiements. Il tient un relevé chronologique des opérations réalisées. Il procède au contrôle de l'inventaire de l'actif à la fin de chaque semestre. En outre, le Dépositaire certifie l'inventaire établi par la Société de gestion ainsi que l'actif net du Fonds à la clôture de chaque exercice. Ces documents peuvent être consultés par le commissaire aux comptes et par les porteurs de parts. Le Dépositaire doit s'assurer que les opérations qu'il effectue sur ordre de la Société de gestion sont conformes à la législation des Fonds Communs de Placement à Risques, et aux dispositions du Règlement. Le Dépositaire doit s'assurer de la régularité des décisions de la Société de gestion. Il doit, le cas échéant, prendre toute mesure conservatoire qu'il juge utile. En cas de litige avec la Société de gestion, il en informe l'Autorité des Marchés Financiers.
– **ARTICLE 15 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**	Un commissaire aux comptes est désigné pour une durée de six (6) exercices par la Société de gestion après agrément du Fonds par la Commission des Opérations de Bourse. Le commissaire aux comptes effectue les diligences et contrôles prévus par la Loi et notamment certifie, chaque fois qu'il y a lieu, la sincérité et la régularité des comptes et des indications de nature comptable contenues dans le rapport de gestion. Il porte à la connaissance de l'Autorité des Marchés Financiers et de la Société de gestion, les irrégularités et inexactitudes, qu'il a relevées lors de l'accomplissement de sa mission.
- ARTICLE 16 - FRAIS DE GESTION	L'ensemble des frais sont exprimés TTC (toute taxe comprise). Ils comprennent la TVA, lorsqu'elle est applicable, dont le taux au jour de la Constitution est de 19,6%. La modification éventuelle de ce taux sera, soit à la charge du Fonds en cas de hausse de ce taux, soit au profit du Fonds en cas de baisse de ce taux. Ces frais comprennent : **16.1. Rémunération de la Société de gestion** La Société de gestion perçoit, à titre de frais de gestion, une rémunération annuelle dont le taux est de 3,588 % nets de taxe maximum et l'assiette d'un montant égal à la plus petite des valeurs suivantes : - le montant total des souscriptions libérées à la date de clôture définitive de la période de souscription, - la valeur de l'actif net du Fonds telle que cette valeur est établie le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice, et certifiée ou attestée par le commissaire aux comptes. Cette rémunération sera due respectivement le 30 juin et le 31 décembre et donnera lieu à deux acomptes trimestriels au 31 mars et au 30 septembre. Elle est payable dans le mois suivant chacune de ces dates. Les acomptes de mars et septembre sont égaux à 0,897 % net de taxe multiplié par la plus petite des valeurs suivantes : - le montant total des souscriptions libérées à la date de clôture définitive de la période de souscription, - la valeur de l'actif net du Fonds telle que cette valeur est établie respectivement le 31 décembre de l'exercice précédent et le 30 juin de l'exercice en cours. La rémunération due au 30 juin et au 31 décembre est égale à 1,794 % nets de taxe multipliés par la plus petite des valeurs suivantes : - le montant total des souscriptions libérées à la date de clôture définitive de la période de

souscription,

- la valeur de l'actif net du Fonds telle que cette valeur est établie respectivement le 30 juin de l'exercice en cours et le 31 décembre de l'exercice en cours,

ce produit étant ensuite diminué respectivement de l'acompte de mars ou de l'acompte de septembre, selon le cas.

Les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de gestion des sociétés-cibles dans lesquelles le Fonds détient une participation au cours d'un exercice seront imputés sur les frais de gestion au prorata du pourcentage détenu par le Fonds dans la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

Il est précisé que les modalités de calcul des frais de gestion prévues au présent article résultant de la modification du présent article seront applicables de manière rétroactive au 1er janvier 2005.

16.2. Rémunération du Dépositaire

Le Dépositaire perçoit une rémunération annuelle égale à 0,1794 % TTC de l'actif net du Fonds avec un montant minimum forfaitaire annuel de 17.940 euros TTC.

16.3. Rémunération du commissaire aux comptes

La rémunération du commissaire aux comptes sera fixée d'un commun accord entre lui et la Société de gestion. Les honoraires sont facturés par le commissaire aux comptes au Fonds. Ils seront au maximum de 8.970 euros TTC par an.

16.4. Autres frais de gestion

Commission de gestion administrative et comptable

La société ALLIANZ GLOBAL INVESTORS perçoit, pour la gestion administrative et comptable du Fonds, une commission annuelle de 0,1196 % TTC d'un montant égal à la valeur moyenne de l'actif net du Fonds, telle que ces valeurs sont établies le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice. Cette rémunération sera payée en deux fois, dans le mois suivant les dates du 30 juin et du 31 décembre de chaque année.

Chaque acompte semestriel sera égal à 0,1196% TTC x 1/2 rapporté à la valeur de l'actif net du Fonds tel qu'il est établi semestriellement au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Frais d'impression et d'envoi de documents d'information

Les frais d'impression et d'envoi de documents d'information seront supportés par le Fonds et seront au maximum de 47 840 euros TTC par an.

Frais liés aux investissements dans les sociétés non cotées

Le Fonds supportera en outre soit directement, soit en remboursement d'avances à la Société de gestion, l'ensemble des dépenses liées aux activités d'investissement, de gestion et de désinvestissement du Fonds.

Il en sera ainsi notamment pour les frais et honoraires d'audit, d'expertise et de conseil juridique, les autres frais, impôts et taxes, et notamment les droits d'enregistrement visés à l'article 726 du CGI, les commissions d'intermédiaires et les frais de contentieux éventuellement engagés pour le compte du Fonds dans le cadre d'acquisitions et de cessions de titres détenus par le Fonds, les frais d'assurances contractées éventuellement auprès de la société française pour l'assurance du capital risque des petites et moyennes entreprises –SOFARIS- ou d'autres organismes, ainsi que les frais éventuellement payés à l'ANVAR dans le cadre de la procédure de reconnaissance du caractère innovant des produits, procédés ou techniques mentionnés à l'article L 214-41 du CMF.

En cas d'avances par la Société de gestion, ces remboursements seront effectués trimestriellement.

Ces frais étant par nature aléatoires, leur évaluation prévisionnelle n'est pas possible.

Toutefois, la Société de gestion a pu constater sur des fonds d'investissement précédemment constitués que le montant de ces dépenses peut être évalué à un montant de 1,794 % TTC du montant de l'actif net du Fonds par exercice comptable, et ce jusqu'au 31 décembre 2006. Pour les exercices comptables suivants, ce montant annuel peut être évalué à 0,598 % TTC du total de l'actif net du Fonds.

Le Fonds ne remboursera pas les frais de contentieux correspondant à un litige où la

	responsabilité de la Société de gestion serait reconnue de manière définitive par une juridiction. **16.5. Frais préliminaires** A la clôture de la Période Initiale de Souscription définie à l'article 7 du Règlement, le Fonds pourra verser à la Société de gestion une somme égale au maximum à 1,196 % TTC du montant des souscriptions, en compensation de l'ensemble des frais et charges supportés par elle pour sa Constitution. Ce versement sera effectué sur présentation par la Société de gestion des justificatifs de ces frais et charges.

TITRE IV
COMPTES ET RAPPORT DE GESTION

– **ARTICLE 17 - EXERCICE COMPTABLE**	La durée de chaque exercice comptable sera d'un an, du 1er janvier au 31 décembre. Par exception, le premier exercice comptable débutera le jour de la Constitution du Fonds et se terminera le 31 décembre 2004. Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Fonds.
– **ARTICLE 18 – DOCUMENTS PERIODIQUES D'INFORMATION**	**18.1. Composition de l'actif net** Conformément à la loi, dans un délai de six (6) semaines après la fin de chaque semestre de l'exercice comptable, la Société de gestion établit l'inventaire de l'actif, sous le contrôle du Dépositaire. Elle met à la disposition des porteurs de parts et de l'Autorité des Marchés Financiers, dans un délai de (8) huit semaines après la fin de chaque semestre, la composition de l'actif. Le commissaire aux comptes en certifie l'exactitude avant sa diffusion. **18.2. Rapport de gestion annuel** Dans un délai de trois (3) mois et demi après la clôture de chaque exercice comptable, la Société de gestion met à la disposition des porteurs de parts et de l'Autorité des Marchés Financiers, dans ses bureaux, le rapport de gestion annuel comprenant : - les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe). - l'inventaire de l'actif, - un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 2 du Règlement ; - les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2 du Règlement ; - un compte rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés au Fonds ou à une société dont il détient des titres par la Société de gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 2 du Règlement ; - la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 16 du Règlement ; - un compte rendu sur les interventions des établissements de crédit liés à la Société de gestion à l'occasion d'acquisition de participations du Fonds ou en vue du financement de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation selon les modalités prévues à l'article 2 du Règlement ; - la nomination des mandataires sociaux et salariés de la société de gestion au sein des organes sociaux des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations ; - les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation ; - la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés. **18.3. Confidentialité** Toutes les informations données aux investisseurs dans ces différents documents et au cours de réunions éventuelles d'investisseurs devront rester confidentielles.

- ARTICLE 19 – REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITES DE DISTRIBUTIONS SELON CHAQUE CATEGORIE DE PARTS.	**19.1. Revenus distribuables** Le résultat net de l'exercice est égal au montant des produits courants, intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et des frais divers indiqués à l'article 16 du Règlement et de la charge des emprunts. Les revenus distribuables sont égaux au résultat net augmenté s'il y a lieu du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos. Lorsque la Société de gestion décide la mise en distribution des sommes distribuables aux porteurs de parts, celle-ci à lieu dans les cinq (5) mois suivant la clôture de chaque exercice. La Société de gestion fixe la date de répartition de ces sommes distribuables. Elle peut en outre décider en cours d'exercice la mise en distribution d'un ou plusieurs acomptes dans la limite des revenus nets distribués comptabilisés à la date de la décision. **19.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts** Les distributions seront réalisées conformément aux stipulations de l'article 6.3.
- ARTICLE 20 - REPORT A NOUVEAU	Le compte "report à nouveau" enregistre le solde des revenus distribuables non répartis au titre de l'exercice clos. A la clôture de l'exercice, le résultat net est majoré ou diminué du solde de ce compte.
- ARTICLE 21 - DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPECES OU EN TITRES	La Société de gestion peut prendre l'initiative de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés. Toutefois, la distribution en titres cotés n'est possible que si aucune disposition ou clause particulière ne limite la libre cessibilité de ces titres et enfin, s'il est accordé à tous les porteurs de parts une option entre le paiement de la distribution en espèces ou en titres cotés. Les sommes ou titres ainsi distribués sont affectés dans l'ordre de priorité d'imputation défini à l'article 6.3.2 ci-dessus. Pour les distributions en titres, chaque part d'une même catégorie donne droit au même nombre de titres d'une même catégorie et du même émetteur, avec éventuellement une soulte en espèces. Pour tout paiement effectué au moyen d'un transfert de titres cotés, la Société de gestion détermine avant la date présumée de distribution de ces titres la valeur à retenir pour ces titres sur la base de la moyenne des 10 dernières cotations (cours de clôture) arrêtées cinq (5) jours de bourse avant la date de distribution. Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel prévu à l'article 18 du Règlement.
	Le commissaire aux comptes devra établir un rapport spécial sur les distributions opérées au profit des parts de catégorie B. Les distributions réalisées viendront en diminution de la valeur liquidative de la (ou des) catégorie(s) de parts qui en a (ont) bénéficié.

TITRE V
FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

ARTICLE 22 - FUSION - SCISSION	En accord avec le Dépositaire, la Société de gestion peut soit apporter, par voie de fusion, la totalité du patrimoine du Fonds à un autre FCPI existant, soit transmettre, par voie de scission, le patrimoine du Fonds à plusieurs FCPI, existants ou en création. Ces opérations de fusion ou de scission ne peuvent être réalisées qu'un mois après en avoir avisé les porteurs de parts. Elles donnent lieu à la délivrance d'une nouvelle attestation du nombre de parts détenues par chaque porteur.

– **ARTICLE 23 - DISSOLUTION**	La Société de gestion procède à la dissolution du Fonds à l'expiration de la durée du Fonds si celle-ci n'a pas été prorogée dans les conditions mentionnées à l'article 4 ci-dessus. En outre, le Fonds sera automatiquement dissout dans l'un quelconque des cas suivants : a) si le montant de l'actif net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à 300.000 euros, à moins que la Société de gestion ne procède à une fusion avec un autre FCPI ; b) en cas de cessation des fonctions du Dépositaire si aucun autre dépositaire n'a été désigné par la Société de gestion après approbation de l'Autorité des Marchés Financiers ; c) si la Société de gestion est dissoute ou fait l'objet d'un redressement judiciaire, si la Société de gestion cesse d'être autorisée à gérer des FCPI en France ou si la Société de gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit ; d) en cas de demande de rachat de la totalité des parts de catégorie A et B ; e) lorsque la Société de gestion décide de dissoudre le Fonds par anticipation. Lorsque le Fonds est dissout, les demandes de rachat ne sont plus acceptées. La Société de gestion informe au préalable l'Autorité des Marchés Financiers et les porteurs de parts de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagée.
– **ARTICLE 24 – PRELIQUIDATION - LIQUIDATION**	**24.1 Préliquidation** La Société de gestion peut, après déclaration à l'Autorité des Marchés Financiers et au service des impôts, placer le Fonds en période de préliquidation, et ce, a) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice si, depuis l'expiration d'une période de dix-huit mois au plus qui suit la Constitution il n'a pas été procédé à des souscriptions de parts autres que celles effectuées auprès de ses porteurs de parts ayant souscrit au cours de la période de dix-huit mois précitée ; b) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture du cinquième exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions dans les autres cas. Dès que la période de préliquidation est ouverte, le Fonds : - n'est plus tenu de respecter les quotas d'investissements, - peut, par dérogation à l'article 2.4.3 du Règlement, céder à une entreprise liée des titres de capital ou de créances détenus depuis plus de douze mois ; dans ce cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du Fonds, et ces cessions, ainsi que le rapport y afférent, sont communiqués à l'Autorité des Marchés Financiers. En contrepartie, le Fonds ne peut plus faire des investissements dans des sociétés qui ne seraient pas déjà en portefeuille mais a la possibilité de continuer à investir dans des sociétés déjà en portefeuille. De même, il ne pourra détenir à son actif, à partir de l'exercice suivant la mise en préliquidation, que des titres qui auraient été pris en compte pour l'appréciation du quota de 60% si le Fonds n'était pas entré en préliquidation, des disponibilités assurant le placement de sa trésorerie dans la limite de 20% de son actif net, et celles en instance de distribution. Pendant, la période de préliquidation, la Société a vocation à distribuer dans les meilleurs délais les sommes rendues disponibles par les désinvestissements. A compter de la période de préliquidation, les demandes de rachat de parts ne sont plus acceptées. **24.2 Liquidation** En cas de liquidation, le Dépositaire ou le cas échéant la Société de gestion, assure les fonctions de liquidateur ; à défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout porteur de parts. Le liquidateur est investi des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts en numéraire ou en valeurs. Le liquidateur tient à la disposition des porteurs de parts le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations de liquidation. Le commissaire aux comptes et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation.

	Pendant la période de liquidation, les frais de gestion décrits à l'article 16 demeurent acquis au Dépositaire et au commissaire aux comptes, et pour la rémunération annuelle de la Société de gestion au liquidateur. Pendant la période de liquidation, les demandes de rachat de parts ne sont plus acceptées.

TITRE VI
CONTESTATION

– ARTICLE 25 - COMPETENCE - ELECTION DE DOMICILE	Toute contestation relative au Fonds, qui peut s'élever pendant la durée de fonctionnement de celui-ci ou lors de sa liquidation soit entre les porteurs de parts, soit entre ceux-ci et la Société de gestion ou le Dépositaire, sera régie par la loi française et soumise à la juridiction des Tribunaux compétents.

Le Règlement a été approuvé par la Commission des Opérations de Bourse le	25 août 2003
Date d'édition du Règlement	18 septembre 2009