

FCPI POSTE INNOVATION 8

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
article L 214-41 du code monétaire et financier
Code ISIN parts A FR0010188359
Code ISIN parts B FR0010199109

Agrément AMF du 29 avril 2005
n° d'agrément FCI20050002

REGLEMENT

Il est constitué à l'initiative de :

La POSTE, établissement public national, dont le siège sociale est situé 44, boulevard de Vaugirard 75757 Paris Cedex 15, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 356 000 000,

Ci - après le "Promoteur".

D'une part

Et :

La société AGF PRIVATE EQUITY, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 1.000.000 euros, dont le siège social est situé 87 rue de Richelieu 75002 Paris et le siège administratif 11, rue Scribe 75009 - Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 414 735 175, agréée par la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro GP-97-123.

Ci - après la "Société de gestion".

D'autre part

Et :

La société DEXIA INVESTOR SERVICES BANK FRANCE, société anonyme à conseil d'administration au capital de 22.240.000 euros, dont le siège social est situé 105, rue Réaumur – 75002 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 479 163 305.

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 l'Autorité des Marchés Financiers le 29 avril 2005.

AVERTISSEMENT

L'Autorité des Marchés Financiers 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 (2000) 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.

L'Autorité des Marchés Financiers 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.

L'Autorité des Marchés Financiers attire l'attention des souscripteurs sur le fait que l'avantage fiscal attaché à la souscription de parts de FCPI impose que celui-ci investisse au moins soixante (60) % des sommes collectées dans des entreprises éligibles, dans un délai maximal de deux exercices. Dans l'attente de leur investissement en titres d'entreprises éligibles, les sommes collectées seront placées de façon prudente, en OPCVM monétaires.

L'Autorité des Marchés Financiers attire l'attention des souscripteurs sur le fait que la protection partielle proposée dans ce FCPI couvre au plus 65% du capital investi. Le souscripteur est donc en risque sur son investissement.

La Société de gestion précise qu'au 31 décembre 2004, les taux d'investissement dans des entreprises éligibles des FCPI gérés par elle sont les suivants :

FCPI	Années de création	Date d'atteinte du quota d'investissement en titres éligibles	Taux d'investissement en titres éligibles
FCPI AGF INNOVATION	Fin 1999	31/12/2001	77%
FCPI AGF INNOVATION 2	Fin 2000	31/12/2002	61%
FCPI AGF INNOVATION 3	Fin 2001	31/12/2003	63%
FCPI AGF INNOVATION 4	Fin 2002	31/12/2004	60%
FCPI AGF INNOVATION 5	Fin 2003	31/12/2005	45%
FCPI AGF INNOVATION 6	Fin 2004	31/03/2007	10%

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 :

POSTE INNOVATION 8

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 : DEXIA INVESTOR SERVICES BANK FRANCE "

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

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 code monétaire et financier.

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

- de titres participatifs ou de titres de capital, ou donnant accès au capital, émis par des sociétés qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger (un "Marché"), ainsi que des parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence;
- dans la limite de quinze (15) % d'avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé, dans des sociétés non cotées dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital;
- 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 aux négociations 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;
- dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros,
- pendant une durée de cinq (5) ans, de titres détenus par le Fonds qui auront été admis aux négociations sur un Marché. Le délai de cinq (5) ans n'est toutefois pas applicable aux sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et si le Fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de vingt (20) % mentionnée au paragraphe ci-dessus,

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 et jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

De surcroît, le Fonds permettra aux porteurs de parts de bénéficier du régime fiscal de faveur défini aux articles 163 quinquies B I et II et 150 0 A du code général des impôts.

Pour ce faire, les titres pris en compte, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un autre FCPR ou d'une entité d'investissement dans le quota de cinquante (50) % doivent être émis par des sociétés :

1. ayant 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 qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
2. exerçant une activité mentionnée à l'article 34 du CGI;
3. soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou, pour les sociétés sises hors de France, passibles d'un impôt liquidé dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

De même, sont éligibles à ce quota de cinquante (50) % les titres de capital de sociétés holding, et holdings de holdings, répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1 et 3 ci-dessus, qui ont pour objet exclusif de détenir des titres de sociétés répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1, 2 et 3 ci-dessus.

Sont également prises en compte pour le calcul du quota de cinquante (50%) et dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital de sociétés holding, admis aux négociations sur un Marché, répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1 et 3 ci-dessus, dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros, et qui ont pour objet principal la détention de participations financières.

Ces titres sont retenus à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la société émettrice dans la société éligible au quota de cinquante (50) %, selon des modalités fixées par décret.

Le Fonds pourra, dans le cadre de ses investissements, procéder à des prêts et emprunts de titres 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

Conformément à l'article L.214-41 du code monétaire et financier, l'actif du Fonds doit être constitué, dans les conditions prévues par les textes applicables, pour soixante (60) % au moins, de valeurs mobilières, parts de SARL et avances en compte courant (dans la limite de quinze (15) % dans des sociétés non-cotées dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital), émises par des sociétés non admises sur un Marché, et qui remplissent les critères suivants (les "critères d'innovation"):

- avoir leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale,
- être 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,
- compter moins de deux mille salariés,
- dont le capital est détenu, majoritairement, par des personnes physiques ou par des personnes morales détenues par des personnes physiques et qui remplissent l'une des conditions suivantes :
 - . avoir réalisé, au cours des trois exercices précédents, des dépenses cumulées de recherche visées aux paragraphes a à f du II de l'article 244 quater B du code général des impôts, d'un montant au moins égal au tiers du chiffre d'affaires le plus élevé réalisé au cours de ces trois 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 ans par un établissement public compétent en matière de valorisation de recherche et désigné par décret.

Sont également pris en compte pour le calcul du quota d'investissement de soixante (60)%, dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et répondant aux critères d'innovation.

Lorsque les titres d'une société détenus par le Fonds, et précédemment pris en compte dans l'appréciation du quota, sont ultérieurement admis à la négociation sur un Marché, ces titres peuvent encore être comptabilisés pendant cinq (5) ans à compter de la date de la cotation initiale pour le calcul de la fraction minimale de soixante (60) %. Le délai de cinq (5) ans n'est toutefois pas applicable aux sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et si le Fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de vingt (20) % mentionnée au paragraphe ci-dessus,

Dans des conditions fixées par décret, sont également pris en compte pour le calcul du quota de soixante (60) %, d'une part les titres émis par des sociétés holdings non cotées qui ont pour objet principal de détenir des titres de sociétés répondant aux critères d'innovation, et d'autre part, des titres de sociétés holding cotés qui détiennent des participations dans des sociétés répondant aux critères d'innovation ayant une capitalisation boursière inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros.

Ce quota de soixante (60) % doit être respecté au moins jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

2.1.3. Aspects fiscaux concernant les investisseurs personnes physiques françaises

Le FCPI bénéficie de la transparence fiscale. Il en résulte que les intérêts et dividendes perçus par le Fonds, de même que les plus-values réalisées lors de la cession de titres détenus par le Fonds ne sont pas imposables au niveau du Fonds.

Les personnes physiques qui désirent bénéficier de l'exonération fiscale des produits et des plus-values prévue à l'article 163 quinquies B du code général des impôts :

- doivent prendre l'engagement, au moment de la souscription des parts, de conserver les parts du Fonds pendant cinq (5) ans au moins ;
- ne doivent pas détenir, 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 ;
- ne doivent pas détenir, seul, ou avec leur conjoint, leurs ascendant ou descendant, 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, licenciement.

Pour bénéficier au titre d'une année civile donnée de la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-OA du Code Général des Impôts, les versements des personnes physiques devront être effectués au cours de cette même année civile. Ils sont retenus dans les limites annuelles de 12.000 € pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 24.000 € pour les contribuables mariés soumis à imposition commune.

La réduction d'impôt est égale à vingt cinq (25) % de la base ainsi définie et s'impute sur le montant de l'impôt sur le revenu déterminé dans les conditions prévues à l'article 197-1-5 du Code Général des Impôts.

Il y est souligné que le Fonds n'est pas structuré de manière à ce que les parts soient éligibles à un plan d'épargne en actions (PEA).

2.1.4. Modification des textes applicables

Dans le cas où des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, visées au présent Règlement seraient modifiées, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées.

Toute information des porteurs de parts relative à l'ensemble des dispositions contenues dans le présent Règlement, sera effectuée par le Dépositaire.

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) % du montant total des souscriptions), 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. La Société de gestion s'efforcera d'investir en titres innovants au maximum soixante deux (62) % du montant total des souscriptions.

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 de soixante (60) %

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 titres obligataires dans le cadre de conventions de pensions livrées conclues entre la Société de gestion et IXIS Corporate & Investment Bank, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 1.909.410.791,25 euros dont le siège social est situé 47 quai d'Austerlitz 75013 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 340.706.407, (le "Garant").

La trésorerie disponible du Fonds sera investie de façon prudente en OPCVM monétaires gérés par une filiale du Promoteur (Sogeposte).

Le Fonds ne réalisera pas d'opérations sur des marchés à terme et/ou optionnels sur les warrants, et ne prendra pas de participations dans des fonds dits "hedge funds".

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 gère actuellement les FCPI AGF INNOVATION (constitué en 1999), AGF INNOVATION 2 (constitué fin 2000), AGF INNOVATION 3 (constitué fin 2001), AGF INNOVATION 4 (constitué fin 2002) et AGF INNOVATION 5 (constitué fin 2003), et le FCPI AGF INNOVATION 6 (constitué fin 2004).

Les dossiers d'investissement dans des sociétés innovantes seront répartis entre le Fonds et ces six 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, de leurs contraintes propres réglementaires ou contractuelles de quotas ou de ratio de division de risques ou d'emprise, de la durée de vie restante des différents fonds concernés au regard des perspectives de sortie à court terme de l'investissement envisagé, et des modalités de la prise de participation : en fonds propres, quasi-fonds propres, avances ou autres.

2.3.2. Règles de co-investissements

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

2.3.2.a Co-investissements avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion

Le Fonds pourra co-investir avec d'autres supports d'investissements gérés par la Société de gestion dès lors que ces co-investissements se réaliseront au même moment, et aux mêmes conditions juridiques et financières, d'entrée, sous réserve des éventuelles dispositions légales à caractère impératif qui prévoiraient d'autres modalités.

Des conditions de sortie seront également prévues pour les co-investisseurs, sous réserve de la durée résiduelle du support concerné, de sa situation au regard de ses ratios réglementaires ou contractuels, de l'opportunité d'une sortie conjointe, de décotes pour absence de garantie de passif.

2.3.2.b. Co-investissements avec des sociétés ou structures d'investissement liées à la Société de gestion

Si le Fonds devait co-investir avec des sociétés ou structures d'investissement liées à la Société de gestion, ces co-investissements se réaliseraient au même moment, aux mêmes conditions juridiques et financières, d'entrée, sous réserve des éventuelles dispositions légales à caractère impératif qui prévoiraient d'autres modalités.

Des conditions de sortie seront également prévues pour les co-investisseurs, sous réserve de la durée résiduelle du support concerné, de sa situation au regard des ratios, de l'opportunité d'une sortie conjointe, de décotes pour absence de garantie de passif.

2.3.2.c. 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 d'autres fonds d'investissements liés sont déjà actionnaires que si un ou plusieurs investisseurs tiers nouveaux intervienne(nt) au nouveau tour de table pour un montant significatif de plus de 33% dudit tour ou de plus de deux millions d'euros.

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.d. Cession de titres qui font l'objet d'une cotation sur un marché réglementé

Dans le cas où une société du portefeuille serait introduite en bourse, la Société de gestion décidera des cessions à réaliser de sorte qu'un support d'investissement ne soit pas désavantagé par rapport à un autre.

Elle pourra néanmoins déroger à ce principe lorsqu'il sera nécessaire de tenir compte de la situation particulière d'un des supports d'investissement.

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

Les membres de la Société de gestion, dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte, n'ont pas vocation à co-investir dans les participations prises par les Fonds.

Le rapport annuel mentionnera les conditions d'application des principes définis ci-dessus aux co-investissements.

2.3.3. Transfert de participations

Pendant toute la durée de vie du Fonds, il ne sera pas procédé à des transferts de participations par des entreprises liées à la Société de gestion au Fonds, ni à des transferts de participations détenues par le Fonds à des entreprises liées à la Société de gestion.

2.3.4. Prestations de services effectuées de la Société de gestion ou de 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.

2.3.5. Revenus annexes liés aux investissements du Fonds

La Société de gestion ne pourra recevoir des OPCVM ou de leur société de gestion dans lesquels le Fonds a une participation, de revenus annexes tels que : commissions de souscription ou de rachat, rétrocession de commission de gestion.

Dans le cas où la Société de gestion serait amené à négocier avec une société de gestion d'un OPCVM de tels revenus annexes, ceux-ci seront,

- soit versés directement au Fonds,
- soit versés à la Société de gestion, à la condition que leur montant soit déduit intégralement de sa rémunération annuelle visée à l'article 16.1.

ARTICLE 3 - PORTEURS DE PARTS

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

Les parts de catégorie C 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.

Aucun porteur de part 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 dix (10) ans à compter du 1^{er} septembre 2005, sa date de constitution (la "Constitution"), sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 23 ci-après du présent Règlement.

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. Le dernier jour de la durée du Fonds est dénommée la "Date d'échéance".

TITRE II ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 5 - MONTANT ORIGINEL DE L'ACTIF

En application des dispositions de l'article 8 du décret n° 89-624 du 6 septembre 1989 modifié, 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 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 trois catégories A, B et C 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.

L'actif du Fonds comprend les montants souscrits et libérés par les porteurs, augmentés des Produits Nets et des Plus Values Nettes du Fonds.

6.2. Nombre et valeurs des parts

La valeur de souscription de la part de catégorie A est de quatre cent quatre vingt dix neuf (499) euros.

La valeur de souscription de la part de catégorie B est de un (1) euro.

Les parts de catégorie A et B sont regroupées en unité indivisible composée d'une part de catégorie A et d'une part de catégorie B, représentant une valeur globale de cinq cent (500) euros.

Chaque investisseur doit souscrire au minimum trois (3) unités, soit un investissement minimum de mille cinq cent (1.500) euros. Il ne pourra pas être souscrit plus de vingt six mille (26.000) unités.

Pour chaque unité souscrite, une part de catégorie C doit être souscrite concomitamment par la Société de gestion ou par ses mandataires sociaux, dirigeants et salariés.

Toute opération sur les parts de catégorie A et B (souscription, cession, rachat ...) ne peut porter que sur une ou plusieurs unités composées respectivement d'une part de catégorie A et d'une part de catégorie B.

La valeur de souscription de la part de catégorie C est de vingt cinq (25) centimes d'euro.

En conséquence le montant total des souscriptions des parts de catégorie C représentera 0,049 % 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

Dans l'hypothèse où les porteurs de parts de catégorie A ne percevraient pas le montant nominal de ces parts, les porteurs de parts de catégorie B et C perdront la totalité de leur investissement dans ces parts de catégorie B et C.

La souscription des parts de catégorie C est réservée à la Société de gestion, à ses mandataires sociaux, dirigeants ou à ses employés.

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. Droits respectifs de chacune des catégories de parts

Les parts de catégorie A sont remboursables en priorité, en une ou plusieurs fois, à leur valeur de souscription (soit 499 euros), à l'occasion d'une ou plusieurs distributions de l'actif du Fonds, tant durant la vie du Fonds que lors de sa liquidation.

Une fois les parts de catégorie A remboursées, les parts de catégorie B sont remboursables, en priorité, en une ou plusieurs fois, à l'occasion d'une ou plusieurs distributions de l'actif du Fonds, à leur valeur de souscription (soit 1 euro), tant durant la durée de vie du Fonds que lors de sa liquidation. Les parts de catégorie B donneront droit à quatre vingt (80) % des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds.

Les parts de catégorie C sont remboursables, à leur valeur de souscription (soit 25 centimes d'euro), dès que les parts de catégorie A et B auront été intégralement remboursées, à l'occasion d'une ou plusieurs distributions de l'actif du Fonds et dans les conditions précisées à l'article 6.3.2 ci-après.

Les parts de catégorie C donneront droit à vingt (20) % des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds.

Pour l'application du présent Règlement, les termes "Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds" désignent la somme :

- 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 (frais de constitution, honoraires de la Société de gestion, honoraires du Dépositaire, honoraires du commissaire aux comptes, frais de banque, frais d'investissement tels que définis à l'article 16 du présent Règlement et tous autres frais relatifs à la gestion du Fonds), constatée depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du portefeuille depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 10 du présent Règlement à la date du calcul.

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

Les droits attachés aux parts de catégorie A, B et C tels que définis à l'article 6.3.1. 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 d'imputation 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 C, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;

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

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

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 compte nominatif administré. Le souscripteur précise dans le bulletin de souscription les noms et coordonnées de l'établissement ayant la qualité d'intermédiaire financier habilité qui administre les parts.

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

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 de Souscription

Les unités de parts de catégorie A et B pendant une période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par l'Autorité des Marchés Financiers jusqu'au 31 août 2005 inclus, (la "Période de Souscription").

Les parts de catégorie C sont souscrites jusqu'au 15 septembre 2005.

La Société de gestion pourra décider de mettre un terme par anticipation à la Période de Souscription dès lors qu'elle aura obtenu un montant total de souscription d'au moins treize millions (13.000.000) d'euros.

Dans le cas où la Société de gestion déciderait de clôturer la Période de Souscription par anticipation, elle en informera par courrier ou par fax le Promoteur qui disposera 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 de Souscription.

Si, à la date de clôture de la Période de Souscription, le montant de l'actif du Fonds est inférieur à huit (8) millions 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 présent Règlement, et les souscripteurs seront remboursés du montant de leurs souscriptions.

Les souscriptions sont reçues par le Dépositaire qui les enregistre sur une base de données informatiques et les transmet à la Société de gestion.

Le Dépositaire confirmera officiellement la clôture des souscriptions avec un préavis de trois (3) jours ouvrés.

Après l'expiration du préavis de trois (3) jours, les nouvelles demandes de souscriptions ne sont plus prises en compte et sont retournées à leur expéditeur.

7.2. Libération des souscriptions

Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire.

Les souscriptions de parts sont irrévocables et libérées en totalité en une seule fois, pour les unités au plus tard le 1^{er} septembre 2005, par prélèvement du Promoteur sur le compte courant postal du souscripteur ouvert dans les livres du Promoteur, et pour les parts de catégorie C, au plus tard le 15 septembre 2005.

Les parts sont émises après la libération intégrale du montant souscrit.

Un droit d'entrée de cinq (5) % net de toutes taxes du montant de la souscription des unités est perçu. Ce droit n'a pas vocation à être versé au Fonds.

ARTICLE 8 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS

8.1. Politique de distribution

La Société de gestion peut décider de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux articles 22 et 24 du présent Règlement.

La Société de gestion capitalisera les résultats du Fonds pendant les cinq (5) premiers exercices, à l'exception des revenus qui, le cas échéant devraient faire l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi. Elle pourra distribuer les résultats du Fonds à compter du sixième exercice.

La Société de gestion a le droit de conserver dans le Fonds 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

Les porteurs de parts ne pourront pas demander le rachat de leurs unités indivisibles de parts de catégorie A et B, par le Fonds jusqu'au 1^{er} septembre 2013 (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.

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

En outre, la Société de gestion peut, à titre exceptionnel, et si cela n'est pas contraire à l'intérêt des porteurs de parts du Fonds, racheter les unités 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 et justifie de l'un des événements suivants :

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

Le prix de rachat d'une unité est égal à la première valeur liquidative des parts correspondantes établie postérieurement au jour de réception de la demande de rachat.

Pour les rachats d'unités par le Fonds réalisés après le 1^{er} septembre 2013, un droit de sortie égal à deux (2) % net de toutes taxes dudit prix sera prélevé. Ce droit n'est pas acquis au Fonds.

Pour les rachats d'unités par le Fonds réalisés avant le 1^{er} septembre 2013, à la suite du décès, d'un licenciement ou d'un invalidité du porteur de parts, un droit de sortie égal à cinq (5) % net de toutes taxes dudit prix sera prélevé. Ce droit n'est pas acquis au Fonds.

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 porteur de parts, 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 (sauf le cas où la demande de rachat serait faite pendant la Période de blocage).

Le différé de règlement résultant de l'application de ces délais ne donne droit à aucun intérêt de retard.

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

Les parts de catégorie C 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.

ARTICLE 9 - CESSION DE PARTS

9.1. Cessions des unités de parts de catégorie A et B

Les cessions d'unités de parts de catégorie A et B sont libres. Elles peuvent être effectuées à tout moment. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier d'unité indivisible de parts de catégorie A et B.

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 survient alors que le porteur de parts peut justifier de l'un des événements suivants :

- licenciement du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune,
- l'invalidité du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement de la 2^{ème} ou 3^{ème} 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 d'unités de

parts de catégorie A et B 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.

Il ne sera organisé aucun marché pouvant assurer la cession d'unités de parts de catégorie A et B. Les porteurs de parts devront faire leur affaire personnelle de la recherche d'un cessionnaire et de la négociation des conditions de leur transfert.

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 C

Les cessions de parts de catégorie C 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.

ARTICLE 10 - EVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

~~En vue du calcul de la valeur liquidative des parts de catégorie A, B et C prévue 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.~~

~~Cette évaluation est certifiée par le commissaire aux comptes avant sa diffusion par la Société de gestion, selon les périodicités et modalités prévues à l'article 11.~~

~~Pour le calcul de l'Actif Net du Fonds, les valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion selon les critères suivants qui correspondent aux indications de valorisation publiées par la European Venture Capital Association (EVCA) en mars 2001 et par l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC) en juin 2002.~~

10.1. Valeurs cotées

a) ~~Les titres cotés sont évalués selon les critères suivants :~~

~~-les titres cotés sur un marché réglementé sont évalués sur la base du premier cours de la Bourse de Paris inscrit au jour de l'évaluation.~~

~~-les titres étrangers sont évalués sur la base du premier cours de bourse de Paris pour les valeurs inscrites à Paris et sur celle du premier cours de leur marché principal converti en euro, suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation, pour les autres valeurs.~~

~~-les titres négociés sur un marché non réglementé sont évalués sur la base du dernier cours pratiqué sur ces marchés au jour de l'évaluation ou, à défaut de cours coté à la date d'évaluation.~~

~~Il peut être appliqué aux critères d'évaluation ci-dessus les décotes suivantes :~~

~~-pour les investissements cotés non soumis à une restriction à la vente, la décote sera comprise entre dix (10) % et vingt (20) %, cette décote pouvant être diminuée voire nulle si le nombre de titres détenus par le Fonds est faible par rapport au volume quotidien moyen échangé au cours du trimestre précédent la date d'arrêt;~~

~~-pour les investissements cotés soumis soit à une restriction affectant la négociation soit à une période d'immobilisation (un "lock-up"), une décote d'au moins vingt-cinq (25) % sera appliquée, la décote pouvant être supérieure si la période d'immobilisation est longue ;~~

~~-pour les investissements soumis ou non à restriction à la vente et pour lesquels le nombre de titres détenus est élevé par rapport au volume quotidien moyen de titres échangés sur le trimestre précédent la date d'évaluation (supérieur de 30%), une décote supplémentaire de cinq (5) à dix (10) % sera appliquée.~~

La Société de gestion mentionnera dans le rapport de gestion annuel du Fonds aux porteurs de parts les dérogations éventuelles à l'application des décotes précisées ci-dessus et en exposera les raisons.

b) Les titres de créances et assimilés négociables sont évalués à la valeur de marché ou en l'absence de transactions significatives, par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre.

Toutefois, une méthode simplificatrice (linéarisation) pourra s'appliquer aux titres de créance négociables suivants :

- ~~-d'une durée de vie à l'émission inférieure à trois mois ;~~
- ~~-d'une durée à l'émission supérieure à trois mois, mais acquis par le Fonds trois mois ou moins de trois mois avant l'échéance du titre ;~~
- ~~-d'une durée à l'émission supérieure à trois mois, acquis par le Fonds plus de trois mois avant l'échéance du titre, mais dont la durée de vie restant à courir à la date de détermination de la valeur liquidative devient égale ou inférieure à trois mois.~~

En cas de sensibilité particulière de certains de ces titres au marché, cette méthode pourra être écartée.

c) Les opérations sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels sont évaluées de la manière suivante :

- ~~-les opérations portant sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels négociés sur des marchés organisés de l'Union Monétaire Européenne sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du premier cours pratiqué le jour de l'évaluation.~~
- ~~-les opérations portant sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels négociés sur des marchés organisés étrangers sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du cours de leur marché principal converti en euros suivant le cours des devises publié par l'AFG (Association Française de la Gestion Financière) au jour de l'évaluation.~~
- ~~-les caps et les floors sont valorisés par l'application d'une méthode de type "Black and Scholes" sur la base des taux d'échanges de conditions d'intérêts de la référence (TAM, TME...) et de la volatilité du cap et du floor.~~

Les titres qui font l'objet de contrats de cession ou d'acquisition temporaire sont évalués en conformité avec la réglementation en vigueur, les modalités d'application étant arrêtées par la Société de gestion et précisées dans l'annexe aux comptes annuels.

d) Les engagements correspondant aux transactions sur les marchés à terme ferme sont inscrits en hors bilan pour leur valeur de marché, et ceux correspondant aux transactions sur marchés optionnels sont traduits en équivalent sous-jacent.

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 code monétaire et financier sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

10.3. — Valeurs non cotées

~~Les titres non cotés sont évalués selon la méthode dite de la valeur prudente (conservative value) exposée à l'article 10.3.1 ci-dessous.~~

~~La Société de gestion peut recourir pour certains investissements générant des revenus et dégageant soit des bénéfices, soit des cash-flows positifs, à la méthode de la valeur du marché exposée à l'article 10.3.2. ci-dessous.~~

~~Lorsque la Société de gestion envisagera d'opérer une révision de l'évaluation d'une participation, elle devra faire connaître au Commissaire aux Comptes du Fonds les motifs de cette révision.~~

~~Au cas où certains investissements du Fonds seraient évalués à la valeur prudente et d'autres à la valeur de marché, la valeur liquidative des actifs du Fonds serait constituée de la somme de tous les investissements, chacun étant évalué selon la méthode qui lui est appropriée.~~

10.3.1 Evaluation des titres non cotés selon la méthode de la valeur prudente

~~Les titres non cotés sont évalués sur la base des critères retenus lors de la détermination du prix d'acquisition de ces titres par le Fonds.~~

~~Une révision de cette évaluation retenue peut être effectuée à l'initiative de la Société de gestion, dans les cas suivants :~~

- ~~a) émission d'un nombre significatif de titres nouveaux souscrits par des tiers à un prix sensiblement différent de la valeur comptable antérieurement retenue, ou;~~
- ~~b) existence de transactions intervenues entre des personnes indépendantes les unes des autres et portant sur un nombre significatif de titres, à un prix sensiblement différent de la valeur comptable antérieurement retenue ;~~

~~Dans les cas a) et b) ci-dessus, l'évaluation est basée sur le prix de la ou des opérations intervenues.~~

~~Cependant, cette référence de prix ne sera pas retenue, et/ou la Société de gestion devra lui appliquer une décote appropriée, dans les cas suivants :~~

- ~~?l'opération avec des tiers est intervenue autrement que dans des conditions normales de marché;~~
- ~~?les objectifs du tiers ayant investi (intervenant unique dans l'opération) sont de nature stratégique et non pas de nature strictement financière;~~
- ~~?la transaction a été réalisée par échange de titres et les titres reçus sont non cotés.~~

~~e) constatation par la Société de gestion d'éléments déterminants attestant une variation significative et durable de la situation et des perspectives de la société par rapport à celles qui avaient été prises en compte soit à la date d'investissement, soit à la date du dernier arrêté.~~

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

dans l'impossibilité de lever des fonds dans des conditions de valorisation qui étaient celles du précédent tour de financement.

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

10.3.2 Evaluation des titres non cotés selon la méthode de la valeur de marché

Par cette méthode, les investissements dans des titres non cotés sont évalués par référence à une transaction significative portant sur les titres de la participation, réalisée avec un tiers indépendant dans des conditions normales de marché.

En l'absence d'une telle référence, l'évaluation d'une participation sera effectuée en utilisant des multiples de valorisation appliqués à ses résultats financiers. Ces multiples sont déterminés à partir d'indicateurs financiers (capitalisation boursière, cash-flow, bénéfices, EBIT, EBITDA) et de valorisations mesurés sur un échantillon de sociétés comparables à la participation évaluée ou issues du même secteur d'activité.

Dans le cas où la Société de gestion ne serait pas en mesure de trouver un échantillon approprié de sociétés comparables, l'évaluation d'une participation sera effectuée en utilisant des multiples issus du secteur d'activité, ou ceux retenus lors de l'investissement initial.

Une telle réévaluation ne sera pas pratiquée durant les douze premiers mois suivant la prise de la participation, sauf exception justifiée et sous réserve de l'accord du Commissaire aux Comptes.

En vu 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 détenues par le Fonds sont évaluées 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 détenu 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.

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 précédent 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 sont pas négociés 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 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'évaluations 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

Le 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 contraintes 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 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 événement 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 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 B et C 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 de 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 de rachats de parts effectués conformément à l'article 8, ou pour procéder à des distributions d'actifs du Fonds.

L'Actif Net du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur des actifs (évalués comme indiqué à l'article 10 ci-dessus) le passif exigible.

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A, B et C sont calculées selon les modalités suivantes :

Soit :

- M, le montant total libéré des souscriptions des parts de catégorie A, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription et des

rachats de parts de catégorie A par le Fonds, dans les conditions précitées à l'article 8 du présent Règlement ; M est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.

- M', le montant total libéré des souscriptions des parts de catégorie B, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription et des rachats de parts de catégorie B par le Fonds, dans les conditions précitées à l'article 8 du présent Règlement ; M' est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.
- M'', le montant total libéré des souscriptions des parts de catégorie C, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription et des rachats de parts de catégorie C par le Fonds, dans les conditions précitées à l'article 8 du présent Règlement ; M'' est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.

Pour l'application du présent Règlement, les termes "Actif Net du Fonds" désignent la somme de M, M', M'' et des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds, tels que définis à l'article 6.3.1 ci-dessus, n'ayant encore fait l'objet d'aucune distribution.

Pour le calcul de la valeur liquidative, l'Actif Net du Fonds est réparti comme suit entre chaque catégorie de parts :

a) si l'Actif Net du Fonds est inférieur ou égal à M:

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à l'Actif Net du Fonds.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est nulle.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie C est nulle.

b) si l'Actif Net du Fonds est supérieur à M et inférieur ou égal à $M + M'$:

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à M.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à l'Actif Net du Fonds diminué de M.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie C est nulle.

c) si l'Actif Net du Fonds est supérieur à $M + M'$ et inférieur ou égal à $M + M' + M''$:

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à M.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à M'.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie C est égale à l'Actif Net du Fonds diminué de $M + M'$.

d) si l'Actif Net du Fonds est supérieur à $M + M' + M''$

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à M,
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à M' augmentée de quatre vingt (80) % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de $M + M' + M''$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie C est égale M', augmentée de vingt (20) % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de $M + M' + M''$.

La valeur liquidative de chaque part d'une même catégorie est égale au montant total de l'Actif Net du Fonds attribué à cette catégorie de parts divisé par le nombre de parts appartenant à cette catégorie.

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 présent Règlement.

La souscription ou l'acquisition d'une part de catégorie A d'une part de catégorie B ou d'une part de catégorie C du Fonds emporte de plein droit l'adhésion au présent Règlement.

Toute proposition de modification du Règlement est prise à l'initiative de la Société de gestion avec l'accord du Dépositaire. Les modifications du présent règlement sont portées à la connaissance des porteurs de parts selon les modalités prévues par la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers.

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.

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.

Toutefois, celle-ci peut faire appel à des audits externes juridiques, comptables et sociaux, le cas échéant, faire appel à des consultants pour une validation de la technologie d'une société à l'étude.

La Société de gestion prend les décisions d'investissements après consultation du comité consultatif.

Les mandataires sociaux, les membres de l'équipe de gestion et les collaborateurs de la Société de gestion doivent s'abstenir de solliciter ou d'accepter de quiconque des avantages risquant de compromettre leur impartialité ou leur indépendance de décision.

En cas de cessation de fonctions de la Société de gestion, les porteurs de parts, agissant à la majorité simple, peuvent en désigner une autre, sous réserve de l'accord de l'Autorité des Marchés Financiers. A défaut d'une telle désignation dans les trois (3) mois suivant ladite cessation de fonctions, le Fonds sera liquidé.

Autonomie de gestion

Les mandataires sociaux, les membres de l'équipe de gestion et les collaborateurs de la Société de gestion doivent privilégier l'intérêt des porteurs de parts des Fonds Communs de Placement gérés.

Ils doivent s'abstenir de toute action qui aurait pour conséquence de privilégier leurs intérêts propres ou ceux des actionnaires de la Société de gestion à l'encontre des investisseurs.

Secret professionnel et confidentialité

Les mandataires sociaux, les membres de l'équipe de gestion et les collaborateurs de la Société de gestion sont tenus de garder une discrétion absolue sur toutes les opérations dont ils ont connaissance dans l'exercice ou à l'occasion de leurs fonctions et, en particulier, ne divulguer ni utiliser toute information qui pourrait concourir à la formation d'un délit d'initié.

Suivi des investissements

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.

Gestion administrative et comptable du Fonds

La Société de gestion a confié la gestion comptable et administrative du Fonds à la société FMS Hoche.

ARTICLE 14 - LE PROMOTEUR

La Poste est le Promoteur du Fonds. Le Promoteur ne souscrira aucune part de catégorie C du Fonds.

ARTICLE 15 - 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 Placements à Risques, et aux dispositions du présent 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 16 – LE GARANT – PROTECTION PARTIELLE

Le Fonds est assorti d'une protection de la valeur liquidative des parts de catégorie A et des parts de catégorie B à la Date d'échéance sur la base de la valeur initiale de souscription des parts de catégorie A et B (telles que définies à l'article 6.2 ci-dessus) au jour de la Constitution du Fonds.

Au plus tard le onzième jour ouvré suivant la Date d'échéance du Fonds, le Garant s'engage à verser au Fonds, pour chaque part de catégorie A existante à la Date d'échéance, un montant égal à la différence, si elle est positive, entre (i) 65% de la valeur initiale de souscription d'une unité (soit 325 euros) et (ii) la valeur liquidative d'une part de catégorie A à la Date d'échéance, augmentée de la somme des distributions de l'actif du Fonds effectuées pendant la durée de vie du Fonds au profit de cette part de catégorie A.

L'engagement du Garant porte sur des montants calculés hors impôt ou prélèvement quelconque supporté par le Fonds ou les porteurs. Aucune indemnisation ne pourra être réclamée au Garant pour compenser les effets sur les porteurs et/ou sur le Fonds desdits impôt, taxe ou retenue de caractère fiscal ou autre.

La garantie est donnée compte tenu des textes législatifs et réglementaires en vigueur à la date de création du Fonds. En cas de changement desdits textes emportant création de nouvelles obligations pour le Fonds, et notamment une charge financière directe ou indirecte de nature fiscale ou autre, le Garant pourra diminuer les sommes dues au titre de la garantie résultant de ces nouvelles obligations. Dans ce cas, les porteurs en seront informés par la Société de gestion, selon les modalités prévues par la réglementation.

L'attention des porteurs est attirée sur le fait qu'en dehors de la Date d'échéance, seule date de la mise en jeu de la protection, les porteurs demandant le rachat de leurs parts avant la Date d'échéance ne pourront bénéficier de cette protection.

L'attention des porteurs est également attirée sur le fait que la Garantie est apportée dans la limite de 26 000 unités.

Les modifications de la garantie sont soumises à agrément de l'Autorité des Marchés Financiers.

Article 17 – COMITE CONSULTATIF

Un comité consultatif sera nommé par la Société de gestion. Il sera composé de six personnes désignées parmi les gestionnaires du Fonds ou des personnes désignées par le Promoteur et le Garant choisies pour leurs connaissances des secteurs d'activités dans lesquels le Fonds investira, ou leur connaissance des marchés pertinents.

Le comité consultatif se réunit au moins une fois par trimestre. La Société de gestion le consulte sur tout sujet lui paraissant pertinent. Les avis du comité consultatif sont purement consultatifs et ne lient la Société de gestion en aucune façon.

ARTICLE 18 - 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 l'Autorité des Marchés Financiers.

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 19 - FRAIS DE GESTION

L'ensemble des frais du Fonds sont exprimés TTC (toute taxe comprise). Ils comprennent la TVA dont le taux au jour de la Constitution est de 19,6 %.

La hausse éventuelle de ce taux sera à la charge du Fonds. Il en sera de même en cas d'assujettissement à la TVA de frais initialement non assujettis à la TVA. La baisse éventuelle de ce taux sera au profit du Fonds.

Le montant annuel maximum des frais sera de 4,95 %, toutes taxes comprises, du montant total des souscriptions.

Les rémunérations de la Société de gestion, du Garant et du Promoteur seront prélevées par quart, trimestriellement les 1er mars, 1^{er} juin, 1er septembre et 1er décembre de chaque exercice.

Ce montant comprend : (i) les frais de gestion (la commission de gestion de la Société de gestion, ainsi que tous les frais d'audit, d'expertise, de conseil juridique, de contentieux et d'assurances liés à la constitution du Fonds); (ii) la rémunération du Dépositaire et des commissaires aux comptes; (iii) les frais du Garant au titre de la protection partielle et (iv) la rémunération du Promoteur.

Les frais et honoraires d'audit, d'études et de conseils relatifs à l'acquisition et la cession de titres (y compris les frais relatifs aux acquisitions et/ou cessions qui n'ont pas abouti), sont supportés par le Fonds. Les frais d'assurance éventuels s'y rapportant sont également pris en charge directement par le Fonds. Le montant de ces frais et honoraires n'excédera pas 0,025 %, toutes taxes comprises, par an du montant total des souscriptions.

Le Fonds remboursera à la Société de gestion les montants déboursés par celle-ci dans le cadre de contentieux liés à des litiges relatifs au fonctionnement du Fonds ou aux investissements du Fonds (y compris les éventuelles condamnations et les frais juridiques), sauf dans la mesure où la responsabilité pénale, ou une faute d'une gravité inhabituelle de la Société de gestion ou de ses dirigeants et gestionnaires aurait été établie par une décision de justice assortie de l'autorité de la chose jugée. En tout état de cause, ces remboursements n'excéderont pas 0,025 %, toutes taxes comprises, par an du montant total des souscriptions.

TITRE IV COMPTES ET RAPPORT DE GESTION

ARTICLE 20 - EXERCICE COMPTABLE

La durée de chaque exercice comptable sera d'un an, du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Par exception, le premier exercice comptable débutera le jour de la Constitution du Fonds et se terminera le 31 décembre 2006.

Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Fonds.

ARTICLE 21 – DOCUMENTS PERIODIQUES D'INFORMATION

21.1. 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.

21.2. Rapport de gestion annuel

Dans un délai de trois (3) mois 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 présent règlement ;
- les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2 ci-dessus.
- 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 ci-dessus. Si des prestations de services telles que prestations de conseil et de montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition, et introduction en bourse sont facturés au Fonds par une entreprise liée à la Société de gestion, il sera précisé l'identité de cette société et le montant global facturé. Si de tels services sont facturés par une entreprise liée aux sociétés dans lesquelles le Fonds a une participation, il sera indiqué dans le rapport annuel l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé dans la mesure où l'information peut être obtenue.
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 16 ci-dessus ;
- 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 ci-dessus;
- 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.

21.3. Confidentialité

Toutes les informations données aux investisseurs dans ces différents documents et au cours de réunions éventuelles d'investisseurs devront rester confidentielles.

ARTICLE 22 - REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITES DE DISTRIBUTIONS SELON CHAQUE CATEGORIE DE PARTS.

22.1. 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 et opérations sur 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 19 du présent 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 a 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.

22.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

Les distributions seront réalisées conformément aux stipulations de l'article 6.3.

ARTICLE 23 - 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 24 - DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPECES

La Société de gestion peut prendre l'initiative de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds en espèces.

Les sommes ainsi distribués sont affectés dans l'ordre de priorité d'imputation défini à l'article 6.3.2 ci-dessus.

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel prévu à l'article 21 du présent Règlement et sera effectuée selon les principes énoncés à l'article 22 ci-dessus.

Le commissaire aux comptes devra établir un rapport spécial sur les distributions opérées au profit des parts de catégorie C.

Les distributions réalisées viendront en diminution de la valeur liquidative de la (ou des) catégories de parts qui en ont bénéficiées.

TITRE V FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

ARTICLE 25 - 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 FCPR existant, soit transmettre, par voie de scission, le patrimoine du Fonds à plusieurs FCPR, 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 26 - 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.

La Société de gestion peut en accord avec le Dépositaire décider la dissolution anticipée du Fonds.

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 trois cent mille (300.000) euros, à moins que la Société de gestion ne procède à une fusion avec un autre FCPR,
- (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, et que les porteurs de parts agissant à la majorité simple n'ont pas nommé dans un délai de trois (3) mois à compter de la cessation effective des fonctions de la Société de gestion, une nouvelle société de gestion en remplacement agréée par l'Autorité des Marchés Financiers,
- (d) en cas de demande de rachat de la totalité des parts de catégorie A, B et C,

Lorsque le Fonds est dissout, les demandes de rachat ne sont plus acceptées. Dans l'hypothèse où l'actif du Fonds passe en dessous du seuil de trois cent mille (300.000) euros, il ne peut être procédé au rachat des parts tant que l'actif demeure en deçà de ce seuil plancher.

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 27 – PRE-LIQUIDATION - LIQUIDATION

27.1. Pré-liquidation

La Société de gestion peut, après déclaration à l'Autorité des Marchés Financiers et au service des impôts, placer le Fonds en période de pré-liquidation, 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 celle 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 pré-liquidation est ouverte, le Fonds n'est plus tenu de respecter les quotas d'investissements.

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 pré-liquidation que son portefeuille en titres éligibles, ainsi que le placement de ses disponibilités, et sa trésorerie à hauteur de 20% de la valeur liquidative du Fonds.

Pendant, la période de pré-liquidation, la Société a vocation à distribuer dans les meilleurs délais les sommes rendues disponibles par les désinvestissements.

27.2. Liquidation

En cas de liquidation, la Société de gestion ou le cas échéant le Dépositaire, assure les fonctions de liquidateur. A 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.

TITRE VI CONTESTATION

ARTICLE 28 - 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 présent Règlement a été approuvé par l'Autorité des Marchés Financiers le 29 avril 2005.